



**Se espera que continúe agudizándose la caída acumulada de la producción industrial española, hasta el 29.8%, empeorando el correspondiente diferencial con la euro área.**

| <b>ESTRUCTURA DE LA CRISIS EN LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE ESPAÑA Y LA EURO ÁREA</b> |                 |                   |                         |
|---|-----------------|-------------------|-------------------------|
|   | Fecha de Inicio | Duración en meses | Variación acumulada (%) |
| <b>Recesión profunda</b>  |                 |                   |                         |
| España  | 12 / 2007       | 15                | -24,3                   |
| Euro Área   | 4 / 2008        | 12                | -21,3                   |
| <b>Recuperación moderada</b>  |                 |                   |                         |
| España  | 3 / 2009        | 23                | 5,3                     |
| Euro Área   | 4 / 2009        | 28                | 16,7                    |
| <b>Recaída</b>  |                 |                   |                         |
| España  | 3 / 2009        | 18                | -7,1                    |
| Euro Área   | 4 / 2009        | 12                | -2,3                    |
| <b>Total hasta agosto de 2012</b>   |                 |                   |                         |
| España  | 12 / 2007       | 56                | -26,0                   |
| Euro Área   | 4 / 2008        | 52                | -10,2                   |
| <b>Total hasta diciembre de 2013 (incluye predicciones)</b>                         |                 |                   |                         |
| España  | 12 / 2007       | 72                | -29,8                   |
| Euro Área   | 4 / 2008        | 68                | -7,7                    |

Fuente: INE, EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha: 26 de octubre de 2012

**La destrucción interanual de empleo en España se modera por segundo trimestre consecutivo, pero menos de lo esperado, empeorando nuestras previsiones. La tasa de paro podría superar el 27% en el cuarto trimestre de 2013.**

| <b>ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA ESPAÑA</b> |       |       |       |       |       |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| Tasas anuales medias                       |       |       |       |       |       |
|  | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  |
| Ocupados                                   | -6,8  | -2,3  | -1,9  | -4,4  | -2,8  |
| Agricultura y pesca                        | -4,0  | 0,9   | -4,1  | -0,4  | -2,8  |
| Industria                                  | -13,3 | -5,9  | -2,1  | -4,7  | -3,4  |
| Construcción                               | -23,0 | -12,6 | -15,6 | -17,8 | -13,9 |
| Servicios                                  | -2,5  | -0,3  | 0,0   | -3,2  | -1,7  |
| Activos                                    | 0,8   | 0,2   | 0,1   | -0,1  | -0,2  |
| Tasa de paro                               | 18,0  | 20,1  | 21,6  | 25,0  | 27,0  |

Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 29 de octubre de 2012

## Situación Económica

### Pág. 1

En el último mes se ha interrumpido el proceso de fuga de capitales de la deuda pública y de las inversiones en cartera españolas iniciado en verano de 2011. Esto ha permitido a las instituciones financieras españolas reducir su acceso al Eurosistema por primera vez en 12 meses. Aunque varios indicadores de la economía real española empiezan a dar tímidas señales de estabilización, el camino hacia la recuperación económica difícilmente se iniciará antes de 2014. Por tanto, entre las razones de dicho comportamiento de las inversiones no residentes podría encontrarse el plan de compra de deuda pública del BCE (OMT en sus siglas en inglés) y las expectativas de nuevas medidas de ajuste fiscal que se derivarían de un rescate total a la economía española. Si esto fuera así, retrasar en exceso la solicitud del rescate podría reiniciar el proceso de fuga de capitales.

## La evolución reciente de la competitividad en la economía española

### Pág. 48

En el periodo previo a la actual crisis económica, los Costes Laborales por Unidad de Producto mostraban en España ritmos de crecimiento por encima de los de la euro área, lo que comportaba una clara merma de nuestra competitividad respecto a esa zona. No obstante, desde la llegada de la crisis y en particular desde 2009, nuestros CLU están creciendo por debajo de los europeos debido al fuerte repunte de nuestra productividad, repunte que deriva del fuerte ajuste del empleo en esta etapa. Esto está motivando ganancias importantes de competitividad en los últimos años. Esta evolución de los indicadores de competitividad costes ha tenido su reflejo en un buen comportamiento de las exportaciones, en el mantenimiento o ganancia en algunos casos de la cuota de exportaciones y en una rápida corrección del déficit por Cuenta Corriente. No obstante, se debe ser consciente de que la ganancia de competitividad de los últimos años se está produciendo a costa de una pérdida de empleo y de un coste social muy elevado. Por esto, sería deseable que el nuevo patrón de crecimiento que resulte de la crisis se base en la competitividad de nuestra economía, pero no a costa de destruir empleo.

# BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Director: **Antoni Espasa**

Coordinación: **Santiago Sánchez Guiu**

Asesora en Análisis de Mercados Financieros: **Esther Ruiz**

Análisis y Predicciones de Inflación:

- España y Euro Área: **Santiago Sánchez Guiu y César Castro.**
- Estados Unidos: **Ángel Sánchez**

Análisis de Producción Industrial:

- España: **Carles Bretó y Santiago Sánchez Guiu**
- Euro Área: **Santiago Sánchez Guiu**
- Estados Unidos: **Santiago Sánchez Guiu**

Análisis y Predicciones Macroeconómicas

- España: **Nicolás Carrasco, Santiago Sánchez Guiu y César Castro**
- Euro Área: **Nicolás Carrasco y Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico**
- Noruega: **Gunnar Bardsen y Ragnar Nymoen**

Edición: **Elena Arispe y Eva María Torijano**

Consejo Asesor:

**Paulina Beato, Guillermo de la Dehesa, José Luís Feito, Miguel Ángel Fernández de Pinedo, Alberto Lafuente, José Luís Larrea, José Luís Madariaga, Carlos Mas, Teodoro Millán, Emilio Ontiveros, Amadeo Petittò, Federico Prades, Narcís Serra, Tomás de la Quadra-Salcedo, Javier Santiso, Xavier Vives y Juan Urrutia (Presidente).**

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

es una publicación universitaria independiente de periodicidad mensual del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, del Instituto Flores de Lemus, de la Universidad Carlos III de Madrid.

Queda prohibida la reproducción total o parcial del presente documento o su distribución a terceros sin la autorización expresa del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico.

ISSN 188-928X

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico - Universidad Carlos III de Madrid

C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05

[www. uc3m.es/biam](http://www.uc3m.es/biam) E-mail: [laborat@est-econ.uc3m.es](mailto:laborat@est-econ.uc3m.es)

|  |      |
|--|------|
| <b>I.1 SITUACIÓN ECONÓMICA</b>   | p.1  |
| <b>II. EURO ÁREA</b>   | p.6  |
| II.1 Predicciones macroeconómicas  | p.8  |
| Producto Interior Bruto  | p.10 |
| Índice de Producción Industrial  | p.12 |
| II.2 Inflación   | p.14 |
| II.3 Política Monetaria  | p.21 |
| <b>III. ESTADOS UNIDOS</b>   |      |
| III.1 Índice de Producción Industrial  | p.22 |
| III.2 Inflación  | p.23 |
| III.3 Mercado Inmobiliario   | p.28 |
| <b>IV. ESPAÑA</b>  | p.30 |
| IV.1 Predicciones macroeconómicas  | p.32 |
| Producto Interior Bruto  | p.36 |
| Índice de Producción Industrial  | p.38 |
| IV.2 Inflación   | p.40 |
| IV.3 Tema específico: La evolución reciente de la competitividad en la economía española | p.48 |
| <b>V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS</b>                     | p.52 |
| <b>VI. PREVISIONES MACROECONÓMICAS PARA LA ECONOMÍA NORUEGA</b>                          | p.53 |
| <b>VII. ANEXO I. CAMBIO DE EXPECTATIVAS</b>  | p.59 |
| <b>VIII. ANEXO II. RESUMEN COMPARATIVO DE PREVISIONES DE INFLACIÓN</b>                   | p.69 |

\* La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el 5 de noviembre de 2012



## I.1 SITUACIÓN ECONÓMICA

*En el último mes se ha interrumpido el proceso de fuga de capitales de la deuda pública y de las inversiones en cartera españolas iniciado en verano de 2011. Esto ha permitido a las instituciones financieras españolas reducir su acceso al Eurosistema por primera vez en 12 meses. Aunque varios indicadores de la economía real española empiezan a dar tímidas señales de estabilización, el camino hacia la recuperación económica difícilmente se iniciará antes de 2014. Por tanto, entre las razones de dicho comportamiento de las inversiones no residentes podría encontrarse el plan de compra de deuda pública del BCE (OMT en sus siglas en inglés) y las expectativas de nuevas medidas de ajuste fiscal que se derivarían de un rescate total a la economía española. Si esto fuera así, retrasar en exceso la solicitud del rescate podría reiniciar el proceso de fuga de capitales.*

Desde el verano de 2011, la incertidumbre en torno a las cuentas públicas y al crecimiento económico español ha motivado un proceso muy acusado de huida de capitales de la deuda pública y de la deuda corporativa española. El gráfico I.1 refleja el impacto de dicho proceso en la composición sectorial de la deuda total bruta española. Así, pese a que la deuda frente al exterior de las Administraciones Públicas (AAPP) y de las entidades financieras españolas se ha reducido notablemente –fruto de las fuertes desinversiones en ambos pasivos por parte de los inversores no residentes–, la deuda total de todos los agentes económicos españoles frente al exterior no se ha reducido, simplemente ha cambiado de manos. El Eurosistema, a través del Banco de España (BdE), está financiando la huida de capitales que se está produciendo desde el verano de 2011, por lo que la situación actual dista poco de la de un rescate oficial.

En el gráfico I.1 se aprecia también como la deuda bruta de España frente al exterior en el segundo trimestre de 2012 se encuentra, por segundo trimestre consecutivo, por encima de su máximo histórico del primer trimestre de 2010, y roza ya los 1.8 billones de euros. Por su parte, la fuerte contracción del crédito al sector privado no financiero está motivando el ligero proceso de desapalancamiento del mismo, tanto frente al exterior como frente al total de instituciones financieras. En cuanto a su endeudamiento total, éste ha pasado de estar por encima de los 2.22 billones de euros en 2009 a situarse en los 2.05 billones en septiembre. Frente al exterior, en el

segundo trimestre de 2012 el sector privado no financiero supone el 21% de la deuda bruta externa española, frente al 32% que llegó a alcanzar a finales de 2007.

El proceso de cambio de manos de la deuda española frente al exterior también se refleja en la Posición de Inversión Internacional Neta (PIIN), es decir, en lo que resulta de sustraer a los activos españoles en el exterior la deuda externa española. El gráfico I.2 muestra como la huida de capitales ha permitido a las AAPP y a las entidades financieras españolas mejorar su posición de inversión neta frente al exterior. Sin embargo, el BdE, con la financiación del Eurosistema, ha tenido que compensar dicha mejora. En el total, la PIIN se moderó ligeramente en el segundo trimestre de 2012, hasta los 0.96 billones de euros, frente a su máximo de 0.98 billones de euros del cuarto trimestre de 2009.

A pesar de lo anterior, gran parte de los datos más recientes de flujo de capitales entre España y el exterior empiezan a deshacer el largo proceso de fuga de capitales que acaba de ser descrito.

Gráfico I.1

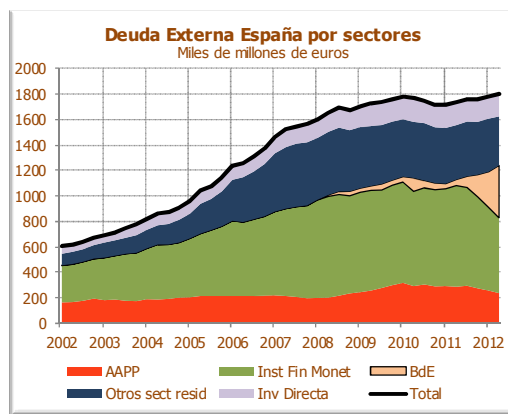
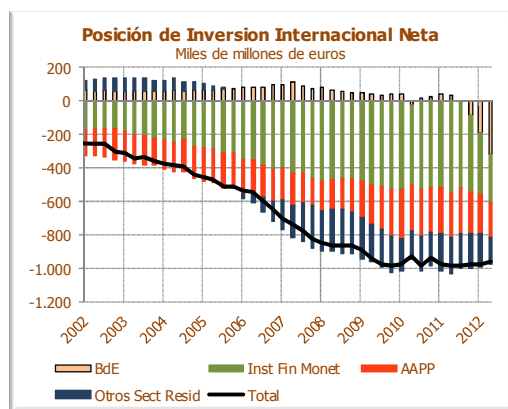


Gráfico I.2



Fuente: Banco de España & BIAM (UC3M)  
Fecha: 30 de octubre de 2012

*En el último mes se interrumpió la fuga de capitales de la deuda pública y de las inversiones en cartera españolas. Esto podría deberse al plan de compra de deuda pública del BCE y a las expectativas de nuevas medidas de ajuste fiscal derivadas de un rescate. De ser así, retrasar en exceso la solicitud del mismo podría reiniciar el proceso de fuga de capitales.*

*La deuda total de los agentes económicos españoles frente al exterior no se ha reducido fruto de la huida de capitales, solo ha cambiado de manos. El Eurosistema está financiando dicha fuga.*



*En el último mes la interrupción del largo proceso de fuga de capitales ha permitido la reducción del recurso al Eurosistema por primera vez en 12 meses.*

En primer lugar, tras 10 meses consecutivos de caídas, en septiembre se incrementó la deuda pública en manos de no residentes, hasta los 210 mil millones de euros. Así, el porcentaje de deuda pública española en manos de no residentes, el 35.4% del total, vuelve a superar al de las entidades de crédito españolas, el 32.3%. La evolución en los meses anteriores fue tan negativa que agosto fue el primer mes desde 1995 en que la deuda pública española en los balances de las entidades financieras españolas era superior a la deuda pública española en manos de inversores extranjeros.

Segundo, tras 17 meses consecutivos de flujos negativos, en agosto los agentes económicos no residentes incrementaron sus inversiones en cartera en España. Sin embargo, incluido agosto son ya 14 meses consecutivos de salida de capitales no residentes en otras inversiones españolas (préstamos, depósitos y repos). En el total de ambas partidas (inversiones en cartera y otras inversiones), desde julio de 2011 han salido un total de 329 mil millones de euros, cerca de un tercio del PIB español (gráfico I.3). Habrá que esperar a los próximos meses para confirmar si se deshace finalmente la fuerte tendencia de huida de capitales en el total de ambas partidas.

Por último, en septiembre el acceso de los bancos españoles a la liquidez neta del BCE se ha reducido por primera vez tras 12 meses de incrementos consecutivos (gráfico I.4). Como se ha indicado antes, en dicho mes las entidades financieras españolas no tuvieron que compensar la fuga de capitales extranjeros de la deuda pública española, como lo habían estado haciendo en los últimos 10 meses. De hecho, aprovecharon el incremento de las inversiones de los no residentes en dichos pasivos para deshacer ligeramente sus posiciones en los mismos y reducir, por tanto, su acceso al BCE.

De confirmarse en los próximos meses la recuperación de la confianza de los inversores no residentes en la deuda pública y privada española, las instituciones financieras españolas podrían continuar reduciendo su acceso al Eurosistema, lo que favorecería la vuelta a la composición sectorial original de la deuda española frente al exterior (gráfico I.1). Pese a que el Eurosistema ofrece mejores condiciones de financiación que el mercado, la excesiva dependencia del mismo incrementa la capacidad del BCE y de la euro área para imponer sus condiciones al estado y las instituciones financieras españolas.

Además, la recuperación de la confianza de los inversores extranjeros en España es condición necesaria para que las instituciones financieras españolas vuelvan a acceder al mercado interbancario, lo que resulta esencial para la reactivación del crédito al sector no financiero. En septiembre el crédito a familias y a empresas no financieras ha vuelto a experimentar un nuevo máximo histórico en su ritmo de contracción interanual, el 3.6% y 3.9% respectivamente (gráfico I.5).

Gráfico I.3

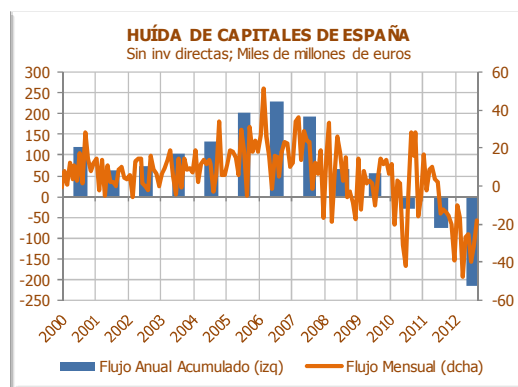


Gráfico I.4

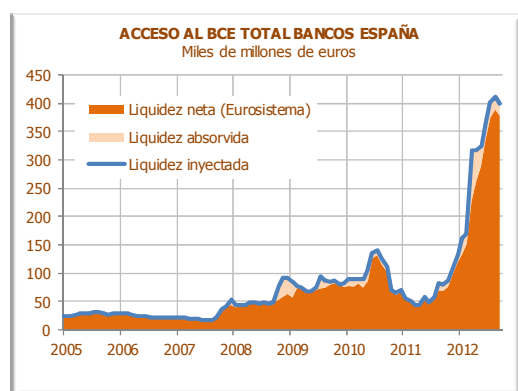
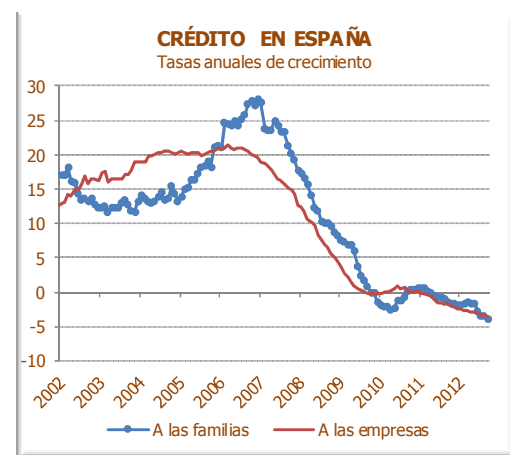


Gráfico I.5



Fuente: Banco de España & BIAM (UC3M)  
Fecha: 5 de noviembre de 2012





Pese a que aún debemos esperar a los próximos meses para descartar que estos datos favorables de flujo de capitales no son solo atípicos positivos en series a la baja, resulta de interés analizar las razones de esta incipiente interrupción del proceso de desinversión en la deuda española. Los factores que afectan a la confianza que inversores y socios internacionales tienen depositada en España podrían clasificarse en los tres siguientes grupos: los relativos al plan español de corto plazo, los relativos al plan español de medio y largo plazo, y los relativos al plan B. Es decir, primero, ¿será España capaz de cumplir sus compromisos de más corto plazo (consolidación fiscal)? Segundo, ¿será España capaz de volver a una senda de estabilidad fiscal en el medio y largo plazo (vuelta al crecimiento)? Y tercero, ¿existen planes alternativos viables para atajar cualquier imprevisto o cualquier presión externa incontrolable desde el ámbito de acción del gobierno español?

Como apunta el mismo BdE, todo indica que es en este tercer grupo de factores en el que reside la razón fundamental de la ligera recuperación de confianza de los inversores internacionales en la deuda española en el último mes. Pese a que aún no se ha puesto en marcha, la mera posibilidad de que el BCE pueda intervenir en el mercado de deuda pública española desde el momento en que el gobierno español así lo solicite, parece estar siendo la responsable de la interrupción de la huida de capitales de España. En todo caso, repasemos la evolución de los otros dos grupos de determinantes de la confianza de socios e inversores internacionales en España.

En cuanto al plan de corto plazo, es decir, el progreso de España hacia la consolidación fiscal, otro de los determinantes de la interrupción de la fuga de capitales podría radicar en el incremento de la confianza en la capacidad del gobierno español para continuar con el proceso de consolidación fiscal mediante los ajustes adicionales que supondría un rescate total. Es decir, es posible que los agentes no residentes hayan decidido incrementar sus inversiones en España debido a la confianza en las nuevas medidas de ajuste fiscal que supondría el rescate total. Si esto es así, retrasar en exceso la solicitud del rescate podría reiniciar el proceso de fuga de capitales.

Además, y al margen de medidas adicionales derivadas del rescate, el pasado 30 de octubre se publicaron los datos de ejecución presupuestaria del Estado. Según estos, en

términos homogéneos –sin tener en cuenta adelantos a otras AAPP–, el déficit del Estado se redujo en 0.4 pp, hasta el 3.9% del PIB. El Gobierno sigue afirmando que será capaz de cumplir su compromiso para 2012, es decir, que el agregado del déficit del Estado y de la Seguridad Social, no superará el nivel comprometido del 4.5% del PIB. Sus argumentos son que, por un lado, el déficit de la Seguridad Social no superará el 1% del PIB, y por el otro, que el déficit del Estado seguirá moderándose en el cuarto trimestre ya que es en dicho trimestre en el que se concentrará el impacto de gran parte de las medidas fiscales del Gobierno. A su favor juega el incremento de los ingresos fruto de las reformas tributarias y de las inspecciones derivadas de denuncias de fraude. Según datos de Hacienda, hasta el tercer trimestre de este año se iniciaron 997 inspecciones derivadas de denuncias de fraude, frente a las 646 del total de 2011 o las 610 del total de 2010. En todo caso, no parece probable que este incremento de ingresos sea capaz de compensar la desviación del gasto público fruto de intereses de la deuda y subsidio por desempleo.

Las previsiones del Gobierno sobre el cumplimiento del objetivo de consolidación fiscal, de ser ciertas, favorecerían la recuperación definitiva de la confianza de los inversores extranjeros en los pasivos españoles. En todo caso, como acabamos de apuntar, resulta probable que los inversores internacionales estén supeditando su confianza en la consolidación fiscal española a la solicitud del rescate.

Por último, el tercer grupo de factores que afecta a la confianza externa en los pasivos españoles es el relativo a la capacidad de España de recuperar lo suficientemente rápido un ritmo de crecimiento que favorezca la vuelta a una senda de estabilidad fiscal en el medio y largo plazo.

El dato adelantado del INE sobre crecimiento del PIB español en el tercer trimestre se ha situado por encima de nuestras previsiones, las del Banco de España y las del resto de analistas. Según el INE, la contracción del PIB español en el tercer trimestre del año, 0.3% trimestral, es 0.1pp inferior a la del segundo. Nuestras predicciones más recientes, que se actualizarán tras la publicación del dato desagregado el próximo 15 de noviembre, apuntaban a una contracción superior, del 0.5%. Además, según tales predicciones, la economía española seguiría acelerando su

*Los factores que afectan a la confianza que inversores y socios internacionales tienen depositada en España podrían clasificarse en los relativos al plan español de corto plazo, los relativos al plan español de medio y largo plazo, y los relativos al plan B.*

*El Gobierno sigue afirmando que será capaz de cumplir su compromiso de control del déficit para 2012. Sin embargo, la desviación del gasto fruto de intereses de la deuda y subsidios por desempleo añadirá dificultades adicionales.*



*Según el INE, la contracción del PIB español en el tercer trimestre del año, 0.3% trimestral, 0.2pp inferior a la esperada. Un crecimiento del PIB en 2012 por encima del esperado facilitaría la recuperación de la confianza de los inversores extranjeros.*

*La recuperación de la demanda interna en el corto o medio plazo sigue pareciendo improbable. Así, existe una probabilidad elevada de que la innovación al alza en el PIB del tercer se deba a un comportamiento de las importaciones peor del esperado.*

*El empeoramiento de la tasa de mora del sistema sigue frenando la recuperación del crédito en España, lo que a su vez sigue motivando el empeoramiento de los indicadores de creación y destrucción de empresas en España.*

contracción hasta el último trimestre del año, trimestre en el que se contraería a un ritmo trimestral del 0.8%. Si se confirmara el dato adelantado del INE y el cuarto trimestre fuera similar o mejor al tercero, la contracción media del PIB en 2012 sería significativamente menor a la que indican nuestras predicciones, 1.4% ( $\pm 0.2$ ). La confirmación de la sorpresa favorable en el crecimiento del PIB español en 2012 sería clave para apuntalar la recuperación de la confianza de los inversores extranjeros en la economía y la deuda española. Repasemos, sin ánimo de ser exhaustivos, algunos de los datos arrojados por los indicadores adelantados y de alta frecuencia en España.

Efectivamente, en los últimos meses se han publicado algunos datos favorables relativos a la economía española como son los indicadores de confianza o los indicadores de actividad industrial. En cuanto a los primeros, octubre es el tercer mes consecutivo de incrementos en el Índice de Sentimiento Económico (ISE) español. Los índices de confianza industrial y de los consumidores también han encadenado tres meses de incrementos consecutivos.

Por su parte, pese a que el Índice de Producción Industrial (IPI) español sigue en tasas anuales negativas, -3.2% en agosto, las expectativas de decrecimiento para la media de 2012 se han reducido por cuarto mes consecutivo, hasta el 5.1% ( $\pm 0.3$ ). Además, la ganancia de competitividad de la economía española, analizada en el Tema Específico de este boletín, podría estar favoreciendo la reducción del diferencial esperado con la industria de la euro área, favorable a esta última. Este mes dicho diferencial para la media de 2013 se redujo

por cuarto mes consecutivo. Sin embargo, a diferencia de la europea, la industria española seguirá agudizando su contracción acumulada durante todo el periodo de predicción, véase cuadro I.1.

Pese a la aparición de algunas señales de estabilización económica, la recuperación de la demanda interna en el corto o medio plazo sigue pareciendo improbable. En cuanto al consumo privado, en septiembre el comercio minorista español incrementó su contracción interanual en más de 8 puntos, hasta el 10.9%. El dato más favorable de agosto, caída del 2%, se debió al efecto adelanto de las compras como consecuencia de la entrada en vigor de la subida del IVA en septiembre. La tendencia en los tres meses anteriores a agosto era de claro empeoramiento de la tasa de contracción interanual (4.8%, 5.3% y 7.4%). Así, existe una probabilidad elevada de que la innovación al alza en el PIB del tercer trimestre se concentre en las exportaciones netas y que concretamente se deba a un comportamiento de las importaciones peor del esperado.

Por su parte, el empeoramiento de la tasa de mora del sistema sigue suponiendo un freno adicional a la recuperación del crédito en España. Como muestra el gráfico I.6, en agosto dicha tasa volvió a apuntarse un nuevo máximo histórico para situarse en el 10.5%. La contracción del crédito es uno de los principales determinantes no solo de la contracción del consumo privado, sino también del empeoramiento de los indicadores de creación y destrucción de empresas en España. Como muestra el gráfico I.7, ambos indicadores continúan el empeoramiento iniciado en la segunda mitad de 2011.

Estos factores se están dejando notar con fuerza en el mercado laboral español. A pesar de que en el tercer trimestre la destrucción interanual de empleo se apuntó su segunda moderación consecutiva, nuestras expectativas para el mercado laboral español han vuelto a empeorar tras la publicación de la EPA del tercer trimestre. El empleo en dicho trimestre se contrajo a un ritmo interanual del 4.6%, frente al 4.3% previsto. Actualizadas nuestras previsiones, la tasa de paro podría superar el 27% en el cuarto trimestre de 2013, lo que equivaldría a 6.3 millones de parados. En la sección IV.1 de este boletín se hace un análisis detallado de la evolución del empleo en España, repasando de forma detallada nuestras previsiones.

Cuadro I.1

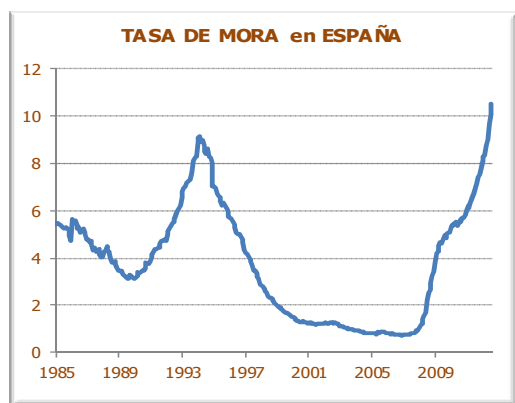
| ESTRUCTURA DE LA CRISIS INDUSTRIAL EN ESPAÑA Y LA EURO ÁREA |                 |                   |                         |
|---|-----------------|-------------------|-------------------------|
|   | Fecha de Inicio | Duración en meses | Variación acumulada (%) |
| <b>Recesión profunda</b>                                    |                 |                   |                         |
| España  | 12 / 2007       | 15                | -24,3                   |
| Euro Área   | 4 / 2008        | 12                | -21,3                   |
| <b>Recuperación moderada</b>                                |                 |                   |                         |
| España  | 3 / 2009        | 23                | 5,3                     |
| Euro Área   | 4 / 2009        | 28                | 16,7                    |
| <b>Recaída</b>  |                 |                   |                         |
| España  | 3 / 2009        | 18                | -7,1                    |
| Euro Área   | 4 / 2009        | 12                | -2,3                    |
| <b>Total hasta agosto de 2012</b>                           |                 |                   |                         |
| España  | 12 / 2007       | 56                | -26,0                   |
| Euro Área   | 4 / 2008        | 52                | -10,2                   |
| <b>Total hasta diciembre de 2013 (incluye predicciones)</b> |                 |                   |                         |
| España  | 12 / 2007       | 72                | -29,8                   |
| Euro Área   | 4 / 2008        | 68                | -7,7                    |

Fuente: INE, EUROSTAT & BIAM(UC3M)  
Fecha: 26 de octubre de 2012





Gráfico I.6



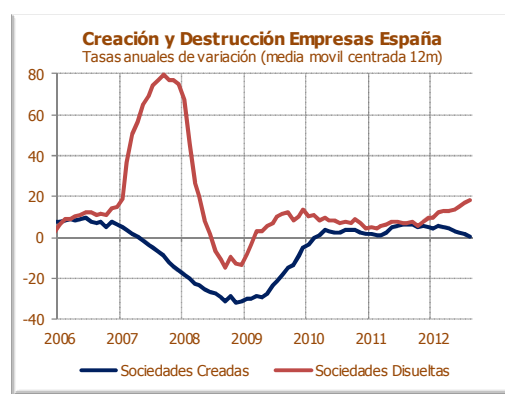
Fuente: Banco de España & BIAM(UC3M)  
Fecha: 18 de octubre de 2012

Por grandes ramas de actividad, en el tercer trimestre la caída del empleo afectó especialmente a la construcción (56.1 mil) y a servicios (32.7 mil) mientras que en industria aumentó ligeramente. En los servicios, el retroceso respondió al sector público, fruto del proceso actual de consolidación fiscal, y en menor medida al sector financiero. Respecto a un año antes, todas las grandes ramas perdieron empleo, siendo construcción el único sector que intensificó el ritmo de caída interanual; el resto de los sectores no agrarios lo moderaron. Servicios y Agricultura han mostrado un comportamiento del empleo mejor que el esperado mientras que en industria y construcción los resultados han sido significativamente peor de lo previsto. Según nuestras previsiones todas las ramas seguirán perdiendo empleo hasta final de 2013, tal y como muestra el cuadro I.2.

En términos de media anual la previsión del empleo para el actual ejercicio anticipa una caída del 4.4%, 0.2pp más de lo esperado anteriormente. Esto conllevaría una pérdida de 793 mil ocupados, unos 30 mil más que en la previsión anterior. Para 2013 se espera que el empleo muestre una evolución menos contractiva que en el actual ejercicio, al preverse una caída media anual del 2.8%, o 480 mil empleos menos.

Las previsiones de paro empeoran ligeramente. Para el último trimestre del actual ejercicio se espera que el paro aumente en unas 215 mil personas, rozando los seis millones y alcanzando la tasa de paro el 26%. En el conjunto del actual ejercicio, la tasa de paro alcanzará el 25%, una décima

Gráfico I.7



Fuente: INE & BIAM(UC3M)  
Fecha: 30 de octubre de 2012

por encima del pronóstico anterior. Para 2013, la tasa de paro media anual se elevará al 27%, casi cuatro décimas más que en la previsión anterior, lo que supone un nivel de paro medio anual de 6,2 millones de personas.

En definitiva, pese a que el programa de compra de deuda pública del BCE parece ser el factor determinante de la interrupción de la fuga de capitales de España en el último mes, España no debería confiar excesivamente en que la mera existencia de dicho programa continúe favoreciendo la relajación de las tensiones en los mercados de deuda pública y deuda privada en España. Progresar en los objetivos de corto plazo –consolidación fiscal– y de medio y largo plazo –sostenibilidad fiscal por medio de un crecimiento económico sostenido–, resulta esencial para apuntalar la recuperación de la confianza de los socios e inversores internacionales en España, pues como se ha comentado anteriormente sin ese progreso la bonanza en los mercados internacionales sólo podrá mantenerse aplicando medidas restrictivas que nos vengan impuestas desde Europa.

*A pesar de que en el tercer trimestre la destrucción interanual de empleo se apuntó su segunda moderación consecutiva, nuestras expectativas para el mercado laboral español han vuelto a empeorar la tasa de paro podría superar el 27% en el cuarto trimestre de 2013.*

*Progresar en los objetivos de corto plazo –consolidación fiscal– y de medio y largo plazo –sostenibilidad fiscal por medio de un crecimiento económico sostenido–, resulta esencial para apuntalar la recuperación de la confianza de los socios e inversores internacionales en España.*

| ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA ESPAÑA |                      |       |       |              |              |
|-------------------------------------|----------------------|-------|-------|--------------|--------------|
|                                     | Tasas anuales medias |       |       |              |              |
|                                     | 2009                 | 2010  | 2011  | 2012         | 2013         |
| Ocupados                            | -6,8                 | -2,3  | -1,9  | <b>-4,4</b>  | <b>-2,8</b>  |
| Agricultura y pesca                 | -4,0                 | 0,9   | -4,1  | <b>-0,4</b>  | <b>-2,8</b>  |
| Industria                           | -13,3                | -5,9  | -2,1  | <b>-4,7</b>  | <b>-3,4</b>  |
| Construcción                        | -23,0                | -12,6 | -15,6 | <b>-17,8</b> | <b>-13,9</b> |
| Servicios                           | -2,5                 | -0,3  | 0,0   | <b>-3,2</b>  | <b>-1,7</b>  |
| Activos                             | 0,8                  | 0,2   | 0,1   | <b>-0,1</b>  | <b>-0,2</b>  |
| Tasa de paro                        | 18,0                 | 20,1  | 21,6  | <b>25,0</b>  | <b>27,0</b>  |

Fuente: INE & BIAM(UC3M)  
Fecha: 29 de octubre de 2012



## II. EURO ÁREA

Este mes nuestras previsiones de crecimiento del PIB de la euro área se mantienen invariadas en el **-0.4%** ( $\pm 0.5$ ) y el **0.1%** ( $\pm 1.4$ ) para 2012 y 2013, respectivamente.

El empeoramiento de los indicadores adelantados compensa la ligera innovación a la baja en la producción industrial europea. En agosto se contrajo al **2.8%** frente al **3.2%** esperado. Nuestras previsiones se mantienen por tanto invariadas.

El IPCA en septiembre se mantiene en el **2.6%** interanual, en línea con nuestras previsiones.

La innovación a la baja, especialmente en servicios, se ha visto compensada por una innovación al alza en energía dejando inalteradas nuestras previsiones para la tasa anual media de 2012 en el **2.5%** ( $\pm 0.05$ ).

Cuadro II.1

| PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN LA EURO ÁREA                          |  |      |       |      |      |  |
|--|--|------|-------|------|------|--|
| Tasas anuales medias de crecimiento  |  |      |       |      |      |  |
|  |  | 2008 | 2009  | 2010 | 2011 | Predicciones<br>2012 2013                                |
| <b>PIB pm.<sup>1</sup></b>   |  | 0,2  | -4,2  | 1,9  | 1,5  | <b>-0,4</b><br>( $\pm 0,5$ ) <b>0,1</b><br>( $\pm 1,4$ ) |
| <b>Demanda</b>   | Consumo final de los hogares y ISFSH         | 0,4  | -0,8  | 1,0  | 0,1  | <b>-0,8</b><br><b>0,0</b>                                |
|  | Consumo final AA. PP.                        | 2,3  | 2,6   | 0,8  | -0,1 | <b>0,3</b><br><b>0,8</b>                                 |
|  | Formación bruta de capital fijo              | -1,4 | -12,6 | -0,3 | 1,5  | <b>-3,0</b><br><b>-0,5</b>                               |
|  | Construcción                                 | -3,1 | -9,6  | -4,4 | -0,3 | <b>-3,1</b><br><b>-1,4</b>                               |
|  | Maquinaria y bienes de equipo                | -2,1 | -22,1 | 9,2  | 3,5  | <b>-4,4</b><br><b>0,3</b>                                |
|  | Otros  | 4,5  | -5,3  | 3,8  | 3,1  | <b>1,9</b><br><b>3,4</b>                                 |
|  | Contribución Demanda Doméstica               | 0,2  | -3,5  | 1,2  | 0,6  | <b>-1,6</b><br><b>0,1</b>                                |
|  | Exportación de Bienes y Servicios            | 0,9  | -12,2 | 10,9 | 6,3  | <b>2,6</b><br><b>0,6</b>                                 |
|  | Importación de Bienes y Servicios            | 0,8  | -10,7 | 9,2  | 4,1  | <b>-0,2</b><br><b>0,7</b>                                |
| Contribución Demanda Externa   |  | 0,0  | -0,8  | 0,8  | 0,9  | <b>1,2</b><br><b>0,0</b>                                 |
| <b>Oferta VAB</b>  | Agricultura, ganadería, silvicultura y pesc. | 1,7  | 0,9   | -3,0 | 2,0  | <b>1,8</b><br><b>0,1</b>                                 |
|  | Industria                                    | -2,6 | -12,9 | 8,9  | 3,6  | <b>-1,4</b><br><b>1,2</b>                                |
|  | Industria manufacturera                      | -3,3 | -15,4 | 10,5 | 4,8  | <b>-1,3</b><br><b>1,6</b>                                |
|  | Construcción                                 | -1,4 | -7,1  | -4,9 | -0,9 | <b>-2,6</b><br><b>-1,7</b>                               |
|  | Servicios                                    | 1,4  | -1,8  | 1,1  | 1,2  | <b>0,1</b><br><b>-0,1</b>                                |
|  | Servicios de mercado                         | 1,3  | -2,8  | 1,2  | 1,4  | <b>0,0</b><br><b>-0,2</b>                                |
|  | Admón. Pública, sanidad y educación          | 2,0  | 1,2   | 1,0  | 0,6  | <b>0,3</b><br><b>0,4</b>                                 |
|  | Impuestos                                    | -1,3 | -4,1  | 1,0  | 0,4  | <b>-1,1</b><br><b>0,1</b>                                |
| <b>Precios (IPCA <sup>2</sup>)</b>   |  |      |       |      |      |  |
| Total  |  | 3,3  | 0,3   | 1,6  | 2,7  | <b>2,5</b><br>( $\pm 0,1$ ) <b>1,8</b><br>( $\pm 0,8$ )  |
| Subyacente   |  | 2,4  | 1,3   | 1,0  | 1,7  | <b>1,8</b><br><b>1,5</b>                                 |
| Alimentos elaborados   |  | 6,1  | 1,1   | 0,9  | 3,3  | <b>3,1</b><br><b>2,2</b>                                 |
| Bienes industriales no energéticos   |  | 0,8  | 0,6   | 0,5  | 0,8  | <b>1,2</b><br><b>1,0</b>                                 |
| Servicios  |  | 2,6  | 2,0   | 1,4  | 1,8  | <b>1,8</b><br><b>1,7</b>                                 |
| Residual   |  | 7,3  | -4,5  | 4,7  | 7,6  | <b>5,9</b><br><b>2,9</b>                                 |
| Alimentos no elaborados  |  | 3,5  | 0,2   | 1,3  | 1,8  | <b>2,8</b><br><b>3,2</b>                                 |
| Energía  |  | 10,3 | -8,1  | 7,4  | 11,9 | <b>8,0</b><br><b>2,6</b>                                 |
| <b>Mercado de trabajo<sup>3</sup></b>  |  |      |       |      |      |  |
| Tasa de paro (% de población activa)   |  | 7,6  | 9,6   | 10,1 | 10,2 | <b>11,1</b><br><b>10,6</b>                               |
| <b>Índice de producción industrial (excluyendo construcción)<sup>4</sup></b> |  |      |       |      |      |  |
| Total  |  | -1,7 | -14,9 | 7,3  | 3,4  | <b>-1,9</b><br>( $\pm 1,6$ ) <b>1,4</b><br>( $\pm 2,2$ ) |
| Bienes de consumo  |  | -1,9 | -5,0  | 3,0  | 0,5  | <b>-2,4</b><br><b>0,0</b>                                |
| Duradero   |  | -5,3 | -17,4 | 2,7  | 0,7  | <b>-5,0</b><br><b>-2,1</b>                               |
| No duradero  |  | -1,3 | -3,0  | 3,1  | 0,5  | <b>-2,1</b><br><b>0,2</b>                                |
| Bienes de equipo   |  | -0,3 | -20,9 | 9,2  | 8,8  | <b>0,1</b><br><b>4,1</b>                                 |
| Bienes intermedios   |  | -3,4 | -19,2 | 10,0 | 4,1  | <b>-3,2</b><br><b>0,6</b>                                |
| Energía  |  | 0,0  | -5,4  | 3,8  | -4,4 | <b>-0,4</b><br><b>-0,7</b>                               |

La zona sombreada corresponde a predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 29 de octubre de 2012

(2) 29 de octubre de 2012

(3) 29 de octubre de 2012

(4) 26 de octubre de 2012

Gráfico II.1

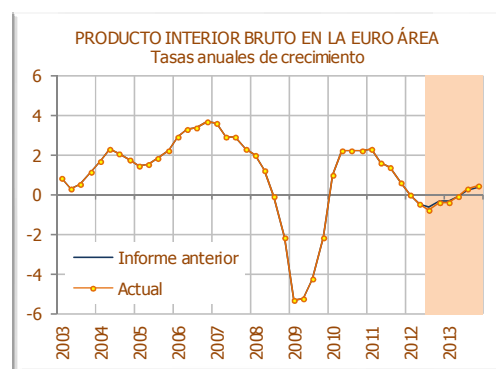


Gráfico II.2

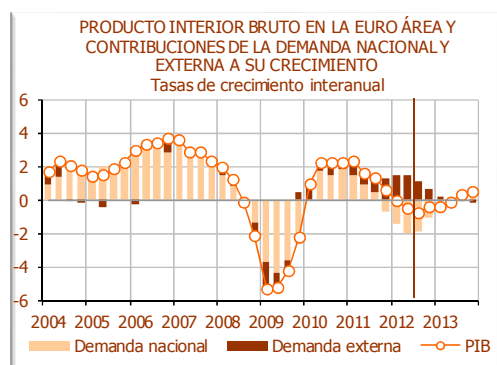


Gráfico II.3

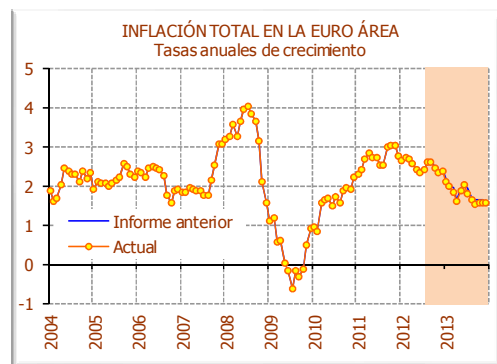


Gráfico II.4

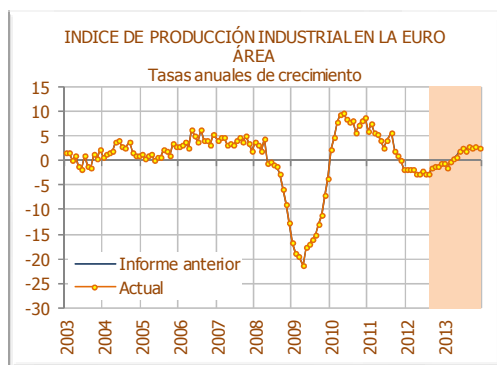


Gráfico II.5

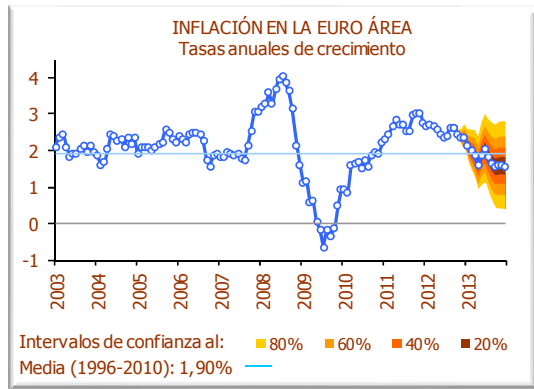


Gráfico II.6

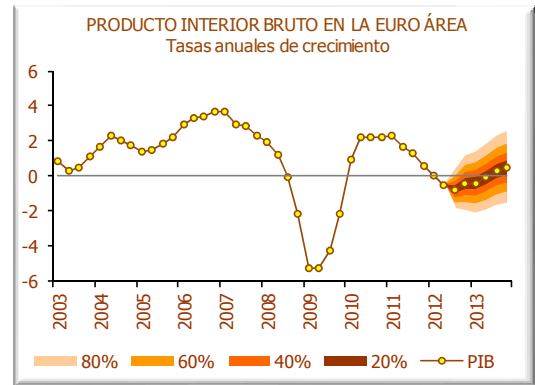


Gráfico II.8

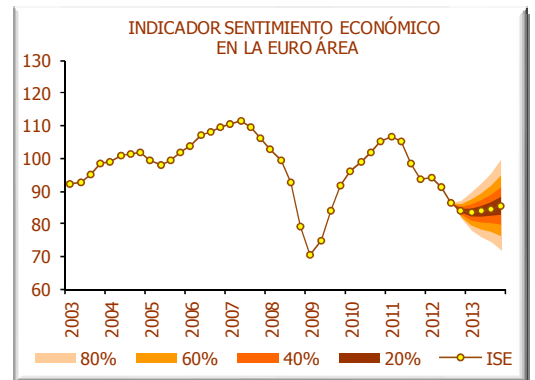


Gráfico II.7

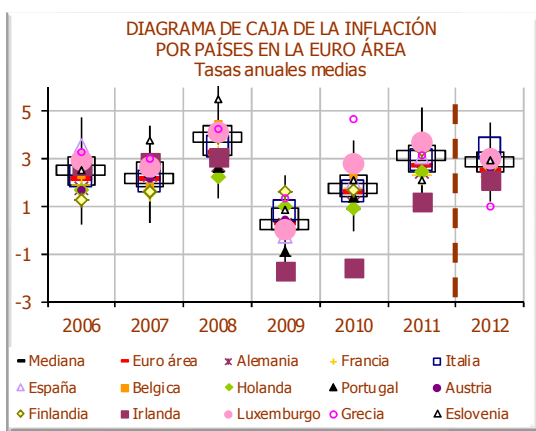


Gráfico II.10

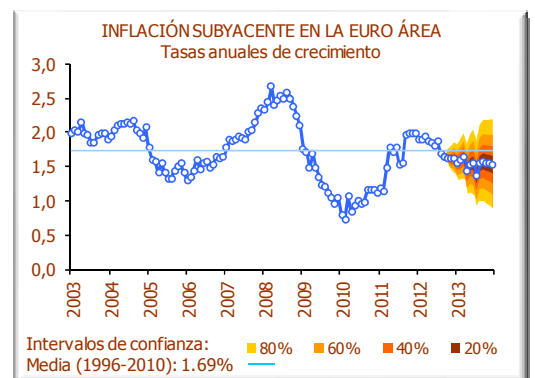


Gráfico II.9

**INFLACIÓN PARA 2012**  
Tasas anuales medias de crecimiento

Respecto a la Euro área

|       |
|-------|
| Mayor |
| Igual |
| Menor |

|     |            |
|-----|------------|
| 3,0 | Luxemburgo |
| 3,4 | Chipre     |
| 3,3 | Malta      |

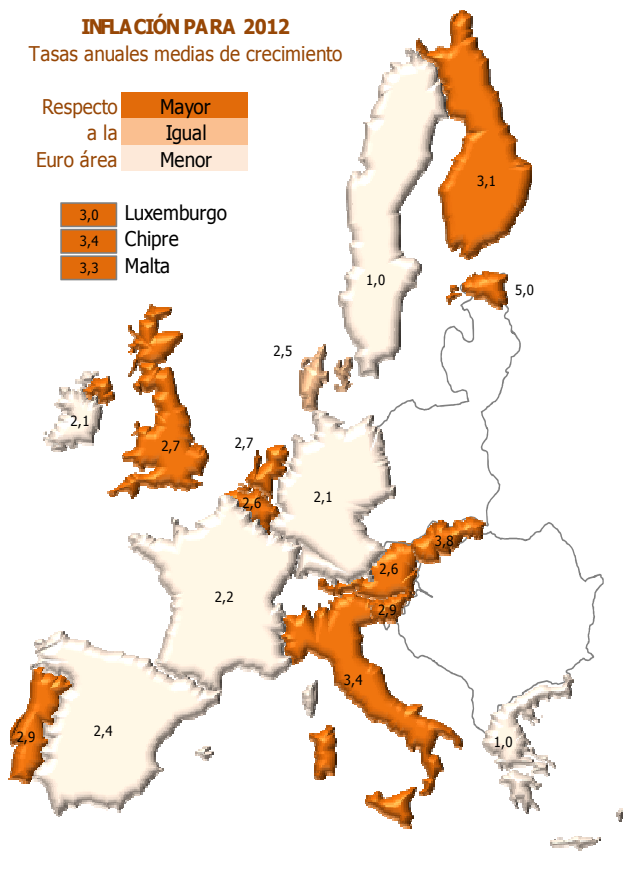
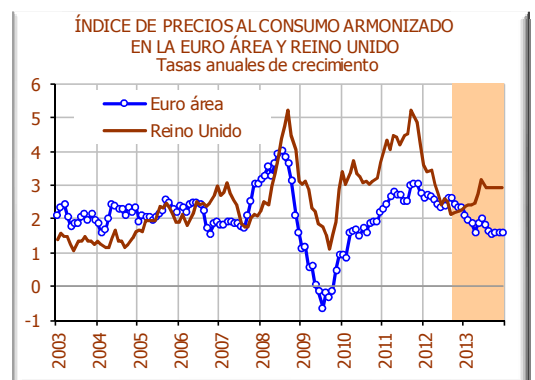


Gráfico II.11



## II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

*Se sigue esperando un retroceso medio anual del IPI para el presente ejercicio del 1,9% y para el próximo del 1,4%. Por componentes, mejora la previsión del crecimiento medio anual del IPI para el presente ejercicio en los grupos de consumo y empeora en energía mientras que en el resto no varía.*

*El Índice Compuesto PMI disminuyó tres décimas en octubre, hasta 45,8 puntos, por lo que continúa en la zona de contracción por octavo mes consecutivo.*

Según comentamos en el informe del mes anterior, la economía de la euro área anotó una contracción intertrimestral del PIB del 0,2% y las últimas perspectivas siguen apuntando a que esta economía seguirá retrocediendo para el tercer trimestre, por lo que se encuentra ya en recesión técnica. De hecho, nuestra última previsión anticipa una nueva caída del PIB en ese trimestre, del 0,2%. La debilidad de la economía de la euro área sigue descansando en la demanda interna, en el segundo trimestre detrajo cuatro décimas al crecimiento, y continuará con ese patrón de comportamiento en los próximos trimestres. En gran medida, esta falta de dinamismo procede de los países del Sur del área que siguen sometidos a la crisis de su deuda soberana y que están llevando intensos ajustes fiscales. A su vez, familias y empresas siguen inmersas en un obligado proceso de disminución de su alto endeudamiento.

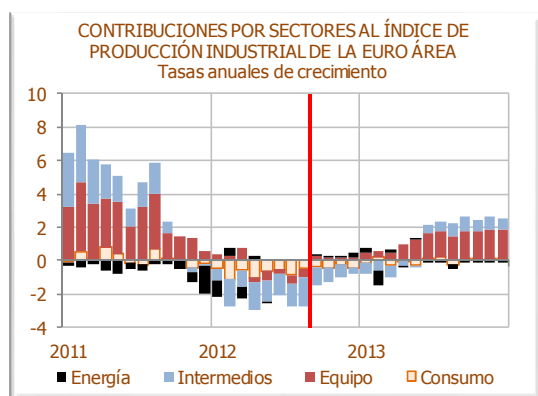
El Índice de Producción Industrial (IPI) en el pasado agosto aumentó un 0,6% intermensual, igual que en el mes anterior, tras un retroceso de la misma magnitud del mes anterior. Este avance mensual respondió principalmente a los bienes de los bienes de consumo tanto duraderos como no duraderos, que anotaron aumentos del 3,9% y 1,3%, respectivamente. Respecto a un año antes, el IPI retrocedió un 2,8% en agosto, resultado que ha sido más favorable que nuestra previsión que anticipaba una caída más intensa (3,2%).

Por países destacan los avances de Grecia Portugal y España mientras que en sentido contrario cabe mencionar el retroceso de Alemania (0,4%). En los últimos meses los países periféricos de la euro área están mostrando una evolución menos contractiva de la actividad industrial pero no así, los países centrales, comportamiento que está imposibilitando una evolución menos contractiva del IPI de la producción Industrial en la euro área. Es obvio, que los fuertes ajustes que están realizando estas economías del Sur de la zona están moderando sus CLU relativos e impulsando sus exportaciones a la euro área, siendo el sector industrial de este grupo de países el más favorecido.

La revisión de la previsión de crecimiento del IPI, teniendo en cuenta la última información, no altera el resultado de la previsión anterior del agregado, aunque se producen pequeñas alteraciones en la composición sectorial. La no variación de la previsión del IPI ha sido el resultado de que la ligera innovación al alza de agosto ha sido compensada por el empeoramiento, mayor del esperado, de los indicadores de confianza del sector industrial. Por lo tanto, se sigue esperando un retroceso medio anual del IPI para el presente ejercicio del 1,9% y para el próximo del 1,4%. Por componentes, mejora la previsión del crecimiento medio anual del IPI para el presente ejercicio en los grupos de consumo y empeora en energía mientras que en el resto no varía.

Los indicadores cualitativos de la euro área continúan orientados a la baja. El *Indicador de Sentimiento Económico (ISE)*, que elabora la Comisión europea, anotó una caída de siete décimas en octubre, ligeramente inferior a la que tuvo lugar en el mes anterior (0,9 puntos). Por sectores, el ISE mejoró en comercio al por menor y en los consumidores mientras que empeoró en el resto de los componentes. A su vez, el *PMI de manufacturas* en octubre cayó 0,8 puntos mientras que el PMI de servicios aumentó ligeramente, en una décima, aunque sus expectativas empeoran. El *Índice Compuesto PMI* disminuyó tres décimas en octubre, hasta 45,8 puntos, por lo que continúa en la zona de contracción por octavo mes consecutivo. Todo lo cual no hace sino anticipar la continuación de la debilidad de

Gráfico II.1.1



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha: 26 de octubre de 2012



la economía de la euro área y la continuación de la recesión en el tercer trimestre.

La revisión de la previsión del crecimiento del cuadro macro de la euro área para el bienio 2012 y 2013, teniendo en cuenta la información disponible, apenas modifica la estimación anterior. La previsión del PIB agregado no cambia y sigue siendo válida la caída del 0,4% para el conjunto del actual ejercicio y la práctica estabilidad (avance del 0,1%) para 2013 del pronóstico del mes anterior. Los cambios se limitan a algunas modificaciones marginales en algunos componentes. Se espera una mejora de las exportaciones en los últimos meses del actual ejercicio y en los primeros del próximo, por el mayor dinamismo de la economía mundial. El consumo privado seguirá débil y contrayéndose en el actual ejercicio y estabilizándose en el próximo, por las adversas expectativas del mercado de trabajo, las restricciones presupuestarias y el repunte inflacionista. En cuanto a la inversión seguirá débil y contrayéndose pero con menor intensidad que en el pronóstico anterior, esta previsible debilidad responde, en gran medida, a la restricción crediticia en muchos países.

Por lo que respecta al *mercado laboral* del conjunto de la euro-área, se mantiene débil en el periodo transcurrido del actual ejercicio, en consonancia con el comportamiento de la actividad económica. El último dato conocido de la evolución del empleo sigue correspondiendo al segundo trimestre del actual ejercicio, para el que se estimaba una estabilidad intertrimestral, que supone una mejora frente a los retrocesos registrados en los cuatro trimestres anteriores. Por sectores, construcción e industria siguieron perdiendo empleo mientras que agricultura y servicios, lo aumentaron. Por su parte, la tasa de paro sobre población activa de la euro área ajustada de estacionalidad en el pasado septiembre continuó la tendencia alcista y aumentó una décima respecto a agosto, hasta el 11,6%, tasa que supera la de un año antes en 1,3 puntos.

Cuadro II.1.1

| <b>ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL</b> |      |       |               |               |
|--|------|-------|---------------|---------------|
| Tasas anuales medias de crecimiento    |      |       |               |               |
|  | 2010 | 2011  | 2012          | 2013          |
| <b>España</b>                          |      |       |               |               |
| Consumo                                | 0,9  | -1,4  | <b>-3,3</b>   | <b>-3,4</b>   |
| Duradero                               | -7,4 | -10,8 | <b>-8,9</b>   | <b>-6,1</b>   |
| No duradero                            | 1,9  | -0,3  | <b>-2,7</b>   | <b>-3,2</b>   |
| Equipo                                 | -3,3 | 0,3   | <b>-10,0</b>  | <b>-5,8</b>   |
| Intermedios                            | 2,7  | -2,6  | <b>-6,6</b>   | <b>-5,8</b>   |
| Energía                                | 2,5  | -3,6  | <b>1,6</b>    | <b>-0,2</b>   |
| TOTAL                                  | 0,9  | -1,8  | <b>-5,1</b>   | <b>-4,1</b>   |
|  |      |       | <b>(±0,3)</b> | <b>(±2,8)</b> |
| <b>Euro área</b>                       |      |       |               |               |
| Consumo                                | 3,0  | 0,5   | <b>-2,4</b>   | <b>0,0</b>    |
| Duradero                               | 2,7  | 0,7   | <b>-5,0</b>   | <b>-2,1</b>   |
| No duradero                            | 3,1  | 0,5   | <b>-2,1</b>   | <b>0,2</b>    |
| Equipo                                 | 9,2  | 8,8   | <b>0,1</b>    | <b>4,1</b>    |
| Intermedios                            | 10,0 | 4,1   | <b>-3,2</b>   | <b>0,6</b>    |
| Energía                                | 3,8  | -4,4  | <b>-0,4</b>   | <b>-0,7</b>   |
| TOTAL                                  | 7,3  | 3,4   | <b>-1,9</b>   | <b>1,4</b>    |
|  |      |       | <b>(±1,6)</b> | <b>(±2,2)</b> |

Fuente: INE, EUROSTAT &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 26 de octubre de 2012

*La previsión del PIB agregado no cambia y sigue siendo válida la caída del 0,4% para el conjunto del actual ejercicio y la práctica estabilidad (avance del 0,1%) para 2013 del pronóstico del mes anterior.*

*Por lo que respecta al mercado laboral del conjunto de la euro-área, se mantiene débil en el periodo transcurrido del actual ejercicio, en consonancia con el comportamiento de la actividad económica.*





## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: DEMANDA

Cuadro II.1.2

| PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA |      |                        |      |                                 |                               |       |       |      |                     |                                   |                                   |                     |          |
|---|------|------------------------|------|---------------------------------|-------------------------------|-------|-------|------|---------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|---------------------|----------|
|   |      | Gasto en Consumo Final |      | Formación Bruta de Capital Fijo |                               |       |       |      | Demanda Interna (1) | Exportación de Bienes y Servicios | Importación de Bienes y Servicios | Demanda Externa (1) | PIB real |
|   |      |                        |      | Construcción                    | Maquinaria y bienes de equipo | Otros |       |      |                     |                                   |                                   |                     |          |
| Hogares y ISFLSH  | AAPP |                        |      |                                 |                               |       |       |      |                     |                                   |                                   |                     |          |
| TASAS ANUALES MEDIAS                                      | 2007 | 1,6                    | 2,1  | 3,0                             | 7,8                           | 5,6   | 4,6   | 2,7  | 6,6                 | 6,2                               | 0,3                               | 2,9                 |          |
|   | 2008 | 0,4                    | 2,3  | -3,1                            | -2,1                          | 4,5   | -1,4  | 0,2  | 0,9                 | 0,8                               | 0,0                               | 0,2                 |          |
|   | 2009 | -0,8                   | 2,6  | -9,6                            | -22,1                         | -5,3  | -12,6 | -3,5 | -12,2               | -10,7                             | -0,8                              | -4,2                |          |
|   | 2010 | 1,0                    | 0,8  | -4,4                            | 9,2                           | 3,8   | -0,3  | 1,2  | 10,9                | 9,2                               | 0,8                               | 1,9                 |          |
|   | 2011 | 0,1                    | -0,1 | -0,3                            | 3,5                           | 3,1   | 1,5   | 0,6  | 6,3                 | 4,1                               | 0,9                               | 1,5                 |          |
|   | 2012 | -0,8                   | 0,3  | -3,1                            | -4,4                          | 1,9   | -3,0  | -1,6 | 2,6                 | -0,2                              | 1,2                               | -0,4 (±0,5)         |          |
|   | 2013 | 0,0                    | 0,8  | -1,4                            | 0,3                           | 3,4   | -0,5  | 0,1  | 0,6                 | 0,7                               | 0,0                               | 0,1 (±1,4)          |          |
| TASAS ANUALES   | 2011 | TI                     | 0,9  | 0,2                             | 0,7                           | 6,8   | 4,6   | 3,4  | 1,5                 | 10,2                              | 8,4                               | 0,9                 | 2,3      |
|   |      | TI                     | 0,2  | 0,1                             | -1,3                          | 3,6   | 2,6   | 1,3  | 0,9                 | 6,1                               | 4,4                               | 0,7                 | 1,6      |
|   |      | TI                     | 0,2  | -0,5                            | -1,3                          | 4,2   | 2,7   | 0,6  | 0,4                 | 5,6                               | 3,5                               | 0,9                 | 1,3      |
|   |      | TI                     | -0,8 | -0,3                            | 0,5                           | -0,2  | 2,6   | 0,7  | -0,7                | 3,5                               | 0,3                               | 1,3                 | 0,6      |
|   | 2012 | TI                     | -1,0 | -0,1                            | -2,8                          | -3,0  | 1,8   | -2,5 | -1,5                | 2,7                               | -0,9                              | 1,5                 | 0,0      |
|   |      | TI                     | -0,7 | 0,1                             | -3,3                          | -5,5  | 1,6   | -3,1 | -2,0                | 3,4                               | -0,3                              | 1,5                 | -0,5     |
|   |      | TI                     | -1,0 | 0,5                             | -3,0                          | -4,2  | 2,0   | -3,5 | -1,9                | 2,2                               | -0,6                              | 1,1                 | -0,8     |
|   |      | TI                     | -0,6 | 0,6                             | -3,2                          | -4,7  | 2,2   | -3,2 | -1,0                | 2,4                               | 0,9                               | 0,6                 | -0,4     |
|   | 2013 | TI                     | -0,5 | 0,7                             | -2,7                          | -2,1  | 1,4   | -1,8 | -0,6                | 1,5                               | 1,1                               | 0,2                 | -0,4     |
|   |      | TI                     | -0,1 | 0,8                             | -1,3                          | 0,0   | 3,2   | -1,0 | -0,1                | 0,3                               | 0,4                               | 0,0                 | -0,1     |
|   |      | TI                     | 0,2  | 0,9                             | -0,9                          | 0,8   | 4,2   | 0,2  | 0,4                 | 0,2                               | 0,5                               | -0,1                | 0,3      |
|   |      | TI                     | 0,3  | 1,0                             | -0,7                          | 2,5   | 4,7   | 0,9  | 0,6                 | 0,4                               | 0,7                               | -0,1                | 0,5      |

Cuadro II.1.3

| PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA |      |                        |      |                                 |                               |       |       |                     |                                   |                                   |                     |             |      |
|---|------|------------------------|------|---------------------------------|-------------------------------|-------|-------|---------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|---------------------|-------------|------|
|   |      | Gasto en Consumo Final |      | Formación Bruta de Capital Fijo |                               |       |       | Demanda Interna (1) | Exportación de Bienes y Servicios | Importación de Bienes y Servicios | Demanda Externa (1) | PIB real    |      |
|   |      | Hogares y ISFLSH       | AAPP | Construcción                    | Maquinaria y bienes de equipo | Otros |       |                     |                                   |                                   |                     |             |      |
| TASAS ANUALES MEDIAS                                      | 2007 | 1,6                    | 2,1  | 3,0                             | 7,8                           | 5,6   | 4,6   | 2,7                 | 6,6                               | 6,2                               | 0,3                 | 2,9         |      |
|   | 2008 | 0,4                    | 2,3  | -3,1                            | -2,1                          | 4,5   | -1,4  | 0,2                 | 0,9                               | 0,8                               | 0,0                 | 0,2         |      |
|   | 2009 | -0,8                   | 2,6  | -9,6                            | -22,1                         | -5,3  | -12,6 | -3,5                | -12,2                             | -10,7                             | -0,8                | -4,2        |      |
|   | 2010 | 1,0                    | 0,8  | -4,4                            | 9,2                           | 3,8   | -0,3  | 1,2                 | 10,9                              | 9,2                               | 0,8                 | 1,9         |      |
|   | 2011 | 0,1                    | -0,1 | -0,3                            | 3,5                           | 3,1   | 1,5   | 0,6                 | 6,3                               | 4,1                               | 0,9                 | 1,5         |      |
|   | 2012 | -0,8                   | 0,3  | -3,1                            | -4,4                          | 1,9   | -3,0  | -1,6                | 2,6                               | -0,2                              | 1,2                 | -0,4 (±0,5) |      |
|   | 2013 | 0,0                    | 0,8  | -1,4                            | 0,3                           | 3,4   | -0,5  | 0,1                 | 0,6                               | 0,7                               | 0,0                 | 0,1 (±1,4)  |      |
| TASAS TRIMESTRALES  | 2011 | TI                     | 0,0  | -0,1                            | 2,4                           | 0,5   | 2,3   | 1,9                 | 0,4                               | 1,5                               | 1,0                 | 0,2         | 0,6  |
|   |      | THI                    | -0,5 | 0,0                             | -0,9                          | 0,0   | -0,2  | -0,2                | 0,1                               | 0,6                               | 0,3                 | 0,1         | 0,3  |
|   |      | TTI                    | 0,2  | -0,3                            | -0,8                          | -1,2  | 0,1   | -0,4                | -0,3                              | 1,5                               | 0,5                 | 0,4         | 0,1  |
|   |      | TIV                    | -0,5 | 0,1                             | -0,3                          | 0,5   | 0,4   | -0,5                | -0,9                              | -0,2                              | -1,4                | 0,5         | -0,4 |
|   | 2012 | TI                     | -0,2 | 0,1                             | -0,9                          | -2,3  | 1,5   | -1,4                | -0,4                              | 0,7                               | -0,3                | 0,4         | 0,0  |
|   |      | THI                    | -0,2 | 0,2                             | -1,4                          | -2,5  | -0,4  | -0,8                | -0,3                              | 1,3                               | 0,9                 | 0,2         | -0,2 |
|   |      | TTI                    | -0,2 | 0,2                             | -0,4                          | 0,1   | 0,5   | -0,8                | -0,3                              | 0,3                               | 0,1                 | 0,1         | -0,2 |
|   |      | TIV                    | -0,1 | 0,2                             | -0,4                          | 0,0   | 0,6   | -0,2                | 0,0                               | 0,0                               | 0,0                 | 0,0         | 0,0  |
|   | 2013 | TI                     | -0,1 | 0,1                             | -0,4                          | 0,3   | 0,7   | 0,0                 | 0,1                               | -0,1                              | 0,0                 | 0,0         | 0,0  |
|   |      | THI                    | 0,1  | 0,3                             | 0,0                           | -0,4  | 1,4   | 0,0                 | 0,1                               | 0,1                               | 0,2                 | 0,0         | 0,1  |
|   |      | TTI                    | 0,1  | 0,3                             | -0,1                          | 0,9   | 1,5   | 0,4                 | 0,2                               | 0,2                               | 0,3                 | 0,0         | 0,2  |
|   |      | TIV                    | 0,1  | 0,2                             | -0,2                          | 1,6   | 1,1   | 0,6                 | 0,2                               | 0,2                               | 0,3                 | 0,0         | 0,2  |

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de octubre de 2012



## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: OFERTA

Cuadro II.1.4

| PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA |      |   |                            |       |              |                         |   |      |           |             |      |
|---|------|---|----------------------------|-------|--------------|-------------------------|---|------|-----------|-------------|------|
|   |      | Agricultura,<br>ganadería,<br>silvicultura y<br>pesca | Industria                  |       | Construcción | Servicios               |   |      | Impuestos | PIB real    |      |
|   |      |   | Industria<br>manufacturera |       |              | Servicios de<br>mercado | Admón. Pública,<br>sanidad y<br>educación |      |           |             |      |
| TASAS ANUALES<br>MEDIAS                                   | 2007 | 6,2   | 4,0                        | 3,7   | 1,7          | 3,8                     | 1,2                                       | 3,1  | 0,8       | 2,9         |      |
|   | 2008 | 1,7   | -3,3                       | -2,6  | -1,4         | 1,3                     | 2,0                                       | 1,4  | -1,3      | 0,2         |      |
|   | 2009 | 0,9   | -15,4                      | -12,9 | -7,1         | -2,8                    | 1,2                                       | -1,8 | -4,1      | -4,2        |      |
|   | 2010 | -3,0  | 10,5                       | 8,9   | -4,9         | 1,2                     | 1,0                                       | 1,1  | 1,0       | 1,9         |      |
|   | 2011 | 2,0   | 4,8                        | 3,6   | -0,9         | 1,4                     | 0,6                                       | 1,2  | 0,4       | 1,5         |      |
|   | 2012 | 1,8   | -1,3                       | -1,4  | -2,6         | 0,0                     | 0,3                                       | 0,1  | -1,1      | -0.4 (±0.5) |      |
|   | 2013 | 0,1   | 1,6                        | 1,2   | -1,7         | -0,2                    | 0,4                                       | -0,1 | 0,1       | 0.1 (±1.4)  |      |
| TASAS ANUALES   | 2011 | TI  | 0,5                        | 7,9   | 6,4          | -0,4                    | 1,9                                       | 0,5  | 1,5       | 3,0         | 2,3  |
|   |      | III   | 2,0                        | 5,8   | 4,4          | -2,1                    | 1,6                                       | 0,6  | 1,3       | 0,6         | 1,6  |
|   |      | IIII  | 3,6                        | 4,4   | 3,6          | -1,5                    | 1,3                                       | 0,6  | 1,1       | -0,4        | 1,3  |
|   |      | IIIV  | 1,8                        | 1,2   | 0,3          | 0,3                     | 1,0                                       | 0,7  | 0,9       | -1,4        | 0,6  |
|   | 2012 | TI  | 3,0                        | -0,9  | -1,2         | -2,9                    | 0,6                                       | 0,5  | 0,5       | -0,7        | 0,0  |
|   |      | III   | 1,9                        | -2,1  | -1,7         | -2,5                    | 0,1                                       | 0,5  | 0,2       | -1,7        | -0,5 |
|   |      | IIII  | 1,3                        | -2,0  | -2,2         | -2,3                    | -0,2                                      | 0,2  | -0,1      | -1,6        | -0,8 |
|   |      | IIIV  | 1,2                        | -0,4  | -0,5         | -2,7                    | -0,3                                      | 0,1  | -0,2      | -0,6        | -0,4 |
|   | 2013 | TI  | -0,7                       | -0,3  | -0,5         | -2,1                    | -0,4                                      | 0,6  | -0,2      | -0,6        | -0,4 |
|   |      | III   | 0,1                        | 1,1   | 0,6          | -1,8                    | -0,3                                      | 0,2  | -0,2      | 0,2         | -0,1 |
|   |      | IIII  | 0,3                        | 2,5   | 2,1          | -1,6                    | -0,2                                      | 0,3  | 0,0       | 0,4         | 0,3  |
|   |      | IIIV  | 0,7                        | 3,0   | 2,6          | -1,4                    | 0,0                                       | 0,5  | 0,1       | 0,3         | 0,5  |

Cuadro II.1.5

| PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA |      |   |                            |       |              |                         |   |      |           |             |      |
|---|------|---|----------------------------|-------|--------------|-------------------------|---|------|-----------|-------------|------|
|   |      | Agricultura,<br>ganadería,<br>silvicultura y<br>pesca | Industria                  |       | Construcción | Servicios               |   |      | Impuestos | PIB real    |      |
|   |      |   | Industria<br>manufacturera |       |              | Servicios de<br>mercado | Admón. Pública,<br>sanidad y<br>educación |      |           |             |      |
| TASAS ANUALES<br>MEDIAS                                   | 2007 | 6,2   | 4,0                        | 3,7   | 1,7          | 3,8                     | 1,2                                       | 3,1  | 0,8       | 2,9         |      |
|   | 2008 | 1,7   | -3,3                       | -2,6  | -1,4         | 1,3                     | 2,0                                       | 1,4  | -1,3      | 0,2         |      |
|   | 2009 | 0,9   | -15,4                      | -12,9 | -7,1         | -2,8                    | 1,2                                       | -1,8 | -4,1      | -4,2        |      |
|   | 2010 | -3,0  | 10,5                       | 8,9   | -4,9         | 1,2                     | 1,0                                       | 1,1  | 1,0       | 1,9         |      |
|   | 2011 | 2,0   | 4,8                        | 3,6   | -0,9         | 1,4                     | 0,6                                       | 1,2  | 0,4       | 1,5         |      |
|   | 2012 | 1,8   | -1,3                       | -1,4  | -2,6         | 0,0                     | 0,3                                       | 0,1  | -1,1      | -0,4 (±0,5) |      |
|   | 2013 | 0,1   | 1,6                        | 1,2   | -1,7         | -0,2                    | 0,4                                       | -0,1 | 0,1       | 0,1 (±1,4)  |      |
| TASAS TRIMESTRALES  | 2011 | TI  | 0,5                        | 2,1   | 1,7          | 2,3                     | 0,5                                       | 0,0  | 0,4       | -0,6        | 0,6  |
|   |      | III   | 0,8                        | 0,8   | 0,3          | -1,1                    | 0,3                                       | 0,4  | 0,3       | 0,3         | 0,3  |
|   |      | III   | 0,7                        | -0,2  | 0,0          | -0,8                    | 0,2                                       | 0,2  | 0,2       | -0,2        | 0,1  |
|   |      | IV  | -0,1                       | -1,4  | -1,6         | -0,1                    | 0,0                                       | 0,2  | 0,1       | -0,9        | -0,4 |
|   | 2012 | TI  | 1,7                        | 0,0   | 0,2          | -1,0                    | 0,1                                       | -0,3 | 0,0       | 0,1         | 0,0  |
|   |      | III   | -0,4                       | -0,5  | -0,3         | -0,7                    | -0,2                                      | 0,4  | 0,0       | -0,7        | -0,2 |
|   |      | III   | 0,1                        | 0,0   | -0,5         | -0,6                    | -0,1                                      | 0,0  | -0,1      | -0,1        | -0,2 |
|   |      | IV  | -0,1                       | 0,1   | 0,1          | -0,5                    | -0,1                                      | 0,1  | -0,1      | 0,1         | 0,0  |
|   | 2013 | TI  | -0,3                       | 0,2   | 0,2          | -0,4                    | 0,0                                       | 0,2  | 0,0       | 0,1         | 0,0  |
|   |      | III   | 0,5                        | 0,9   | 0,8          | -0,4                    | 0,0                                       | 0,0  | 0,0       | 0,0         | 0,1  |
|   |      | III   | 0,3                        | 1,3   | 1,1          | -0,4                    | 0,0                                       | 0,1  | 0,0       | 0,1         | 0,2  |
|   |      | IV  | 0,2                        | 0,6   | 0,5          | -0,3                    | 0,1                                       | 0,2  | 0,1       | 0,1         | 0,2  |

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de octubre de 2012



## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.6

| ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN LA EURO ÁREA |      |          |             |       |                  |                    |         |                   |             |
|--|------|----------|-------------|-------|------------------|--------------------|---------|-------------------|-------------|
|  |      | Consumo  |             |       | Bienes de Equipo | Bienes Intermedios | Energía | Total sin energía | TOTAL       |
|  |      | Duradero | No Duradero | Total |                  |                    |         |                   |             |
| TASAS ANUALES MEDIAS                                       | 2007 | 1,5      | 2,6         | 2,5   | 6,8              | 4,0                | -0,8    | 4,5               | 3,9         |
|  | 2008 | -5,3     | -1,3        | -1,9  | -0,3             | -3,4               | 0,0     | -1,9              | -1,7        |
|  | 2009 | -17,4    | -3,0        | -5,0  | -20,9            | -19,2              | -5,4    | -16,1             | -14,9       |
|  | 2010 | 2,7      | 3,1         | 3,0   | 9,2              | 10,0               | 3,8     | 7,8               | 7,3         |
|  | 2011 | 0,7      | 0,5         | 0,5   | 8,8              | 4,1                | -4,4    | 4,5               | 3,4         |
|  | 2012 | -5,0     | -2,1        | -2,4  | 0,1              | -3,2               | -0,4    | -2,0              | -1,9 (±1.6) |
|  | 2013 | -2,1     | 0,2         | 0,0   | 4,1              | 0,6                | -0,7    | 1,6               | 1,4 (±2.2)  |
| TASAS ANUALES  | 2010 | TI       | 3,4         | 3,0   | 3,3              | 8,5                | 3,1     | 3,1               | 5,0         |
|  |      | TII      | 5,0         | 3,5   | 9,2              | 14,1               | 5,4     | 5,4               | 9,1         |
|  |      | TIII     | 4,0         | 2,9   | 10,2             | 9,5                | 1,7     | 1,7               | 7,1         |
|  |      | TIV      | 2,1         | 2,7   | 14,0             | 7,9                | 4,9     | 4,9               | 8,0         |
|  | 2011 | TI       | 0,5         | 0,8   | 13,2             | 9,0                | -1,9    | -1,9              | 6,4         |
|  |      | TII      | 1,5         | 1,5   | 9,4              | 4,2                | -5,5    | -5,5              | 4,0         |
|  |      | TIII     | 0,3         | 0,5   | 9,6              | 3,6                | -2,6    | -2,6              | 3,9         |
|  |      | TIV      | -0,4        | -0,7  | 3,8              | -0,4               | -7,6    | -7,6              | -0,2        |
|  | 2012 | TI       | -2,7        | -3,0  | 1,7              | -3,1               | -3,5    | -3,5              | -1,8        |
|  |      | TII      | -2,7        | -3,0  | -1,2             | -3,9               | 1,1     | 1,1               | -2,4        |
|  |      | TIII     | -1,8        | -2,3  | -0,8             | -3,8               | 0,2     | 0,2               | -2,3        |
|  |      | TIV      | -1,2        | -1,4  | 0,6              | -2,0               | 1,1     | 1,1               | -1,0        |
|  | 2013 | TI       | 0,0         | -0,3  | 1,5              | -1,8               | -0,9    | -0,9              | -0,7        |
|  |      | TII      | -0,1        | -0,4  | 4,3              | 0,2                | -0,5    | -0,5              | 1,1         |
|  |      | TIII     | 0,4         | 0,2   | 5,1              | 2,1                | -1,2    | -1,2              | 2,4         |
|  |      | TIV      | 0,5         | 0,3   | 5,5              | 2,2                | -0,2    | -0,2              | 2,6         |

\* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 26 de octubre de 2012



## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.7

| ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA |      |       |       |      |      |      |      |
|---|------|-------|-------|------|------|------|------|
| Tasas anuales de crecimiento                    |      |       |       |      |      |      |      |
|   | 2007 | 2008  | 2009  | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| Enero   | 4,0  | 3,9   | -16,5 | 2,4  | 5,9  | -1,8 | -0,5 |
| Febrero   | 4,9  | 3,1   | -19,0 | 4,6  | 7,7  | -1,8 | -1,4 |
| Marzo   | 4,7  | 1,9   | -19,5 | 7,7  | 5,7  | -1,7 | -0,2 |
| Abril   | 3,3  | 4,5   | -21,3 | 9,3  | 5,2  | -2,6 | 0,4  |
| Mayo  | 3,6  | -0,6  | -17,5 | 9,7  | 4,1  | -2,6 | 0,8  |
| Junio   | 3,2  | -0,4  | -17,0 | 8,4  | 2,6  | -2,0 | 2,0  |
| Julio   | 4,1  | -1,0  | -16,0 | 7,7  | 4,1  | -2,8 | 2,5  |
| Agosto  | 4,8  | -1,3  | -15,0 | 8,3  | 5,7  | -2,8 | 1,9  |
| Septiembre                                      | 3,8  | -2,6  | -12,8 | 5,7  | 2,1  | -1,4 | 2,7  |
| Octubre   | 5,0  | -5,8  | -11,1 | 7,3  | 0,9  | -1,3 | 2,6  |
| Noviembre                                       | 3,4  | -9,0  | -6,9  | 8,1  | 0,0  | -1,2 | 2,7  |
| Diciembre                                       | 1,8  | -12,7 | -3,7  | 8,8  | -1,7 | -0,6 | 2,6  |

\* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 26 de octubre de 2012



*El IPCA en septiembre se mantiene en el 2.6% interanual, en línea con nuestras previsiones.*

*La innovación a la baja, especialmente en servicios, se ha visto compensada por una innovación al alza en energía dejando inalteradas nuestras previsiones para la tasa anual media de 2012 en el 2.5% ( $\pm 0.05$ ).*

## II.2. INFLACIÓN

Los precios se han comportado exactamente de acuerdo con nuestra predicción con una subida mensual del 0.74% y una correspondiente subida anual del 2.61%. En España la subida anual fue del 3.4%, pero eliminando de ella los efectos del IVA realmente trasladados a los precios de venta al público, la subida fue del 2.5%.

El error cero de nuestras predicciones este mes para el agregado se compone de errores a la baja en los precios que computan para la inflación subyacente, en particular los precios de los bienes industriales no energéticos (BINE) y sobre todo de los servicios (SERV), siendo estos últimos significativos según criterios estadísticos habituales. Con ello, la tasa anual de la inflación subyacente se sitúa en 1.6%, siendo del 1.2% en el BINE y del 1.7% en SERV. La tasa del 1.2% en el BINE destaca con la correspondiente tasa en EEUU que es del 0.7%, debido a una caída progresiva de la inflación anual de estos bienes en dicho país a lo largo de todo 2012,

aspecto que no se ha estado produciendo en la euro área. Esto podría indicar una falta de mayor competitividad en este sector dentro de la euro área. En cuanto a los precios de los servicios, excluyendo de ellos los alquileres imputados en el caso de EEUU, destaca que la inflación europea es claramente inferior a la americana que predecimos en un 2.7%. Esto podría en parte deberse a unas mejores perspectivas económicas para EEUU, ya que durante el trienio 2009-2011 la inflación en los servicios, tal como hemos indicado que la medimos, fue muy similar entre ambas economías.

En contraste con lo anterior, los errores en nuestras predicciones de la inflación en los alimentos no elaborados y en los productos energéticos han sido al alza, situándose sus tasas de inflación anuales en el 3,7 y 9.1%, respectivamente. Esta última está muy por encima de la correspondiente tasa de 2.5% estimada para EEUU.

En conclusión, la inflación en la euro área tiende a situarse entre unas cuatro a seis décimas de punto porcentual sobre la de EEUU –medidas de la forma homogénea que hemos indicado– durante el bienio que hemos comenzado este año.

Gráfico II.2.1

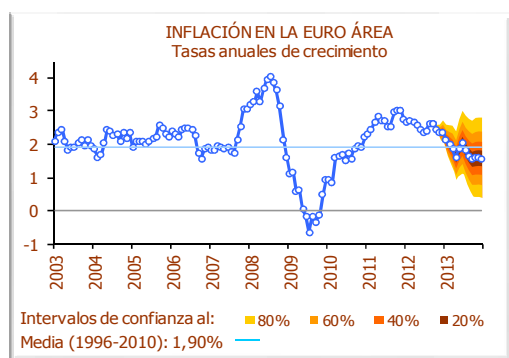
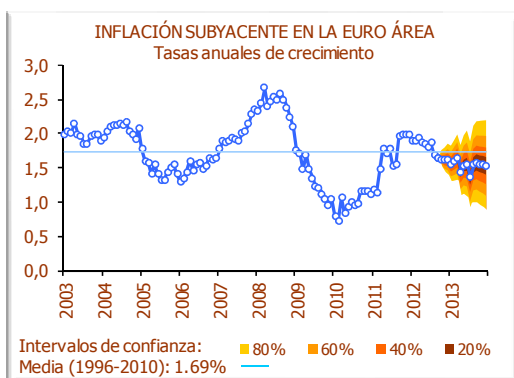


Gráfico II.2.2



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)  
Fecha: 29 de octubre de 2012

Cuadro II.2.1

| INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA<br>Tasas anuales, septiembre de 2012 |               |             |             |                          |
|--|---------------|-------------|-------------|--------------------------|
| Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA                   | Pesos 2012    | Observado   | Predicción  | Intervalos de confianza* |
| Alimentos elaborados   | 118,52        | 2,46        | 2,45        | $\pm 0.38$               |
| Tabaco   | 23,36         | 4,76        | 5,13        |                          |
| Alimentos elaborados excluyendo tabaco                         | 95,16         | 1,88        | 1,78        |                          |
| Manufacturas   | 284,72        | 1,20        | 1,26        | $\pm 0.21$               |
| Servicios  | 414,70        | 1,70        | 1,85        | $\pm 0.14$               |
| <b>SUBYACENTE</b>  | <b>817,94</b> | <b>1,64</b> | <b>1,74</b> | $\pm 0.13$               |
| Alimentos no elaborados  | 72,18         | 3,74        | 3,56        | $\pm 0.72$               |
| Energía  | 109,87        | 9,09        | 8,59        | $\pm 0.86$               |
| <b>INFLACIÓN RESIDUAL</b>                                      | <b>182,05</b> | <b>6,98</b> | <b>6,60</b> | $\pm 0.57$               |
| <b>INFLACIÓN TOTAL</b>   | <b>1000</b>   | <b>2,61</b> | <b>2,61</b> | $\pm 0.12$               |

\* Intervalos al 80% contruados a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de octubre de 2012





Cuadro II.2.2

| INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA<br>Tasas mensuales, septiembre de 2012 |               |             |             |                          |
|--|---------------|-------------|-------------|--------------------------|
| Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA                     | Pesos 2012    | Observado   | Predicción  | Intervalos de confianza* |
| Alimentos elaborados   | 118,52        | 0,12        | 0,11        | ± 0.38                   |
| Tabaco   | 23,36         | 0,07        | 0,42        |                          |
| Alimentos elaborados excluyendo tabaco                           | 95,16         | 0,13        | 0,03        |                          |
| Bienes Industriales no energéticos                               | 284,72        | 3,47        | 3,53        | ± 0.21                   |
| Servicios  | 414,70        | -0,92       | -0,77       | ± 0.14                   |
| <b>SUBYACENTE</b>  | <b>817,94</b> | <b>0,71</b> | <b>0,81</b> | ± 0.13                   |
| Alimentos no elaborados  | 72,18         | 0,38        | 0,20        | ± 0.72                   |
| Energía  | 109,87        | 1,10        | 0,63        | ± 0.86                   |
| <b>RESIDUAL</b>  | <b>182,05</b> | <b>0,82</b> | <b>0,46</b> | ± 0.57                   |
| <b>TOTAL</b>   | <b>1000</b>   | <b>0,74</b> | <b>0,74</b> | ± 0.12                   |

\* Intervalos al 80% contruidos a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de octubre de 2012

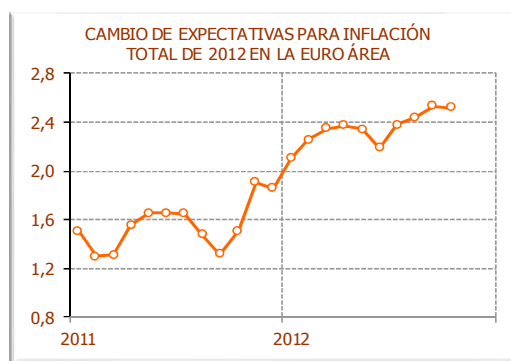
Cuadro II.2.3

| RESUMEN DE INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC)<br>Y LA EURO ÁREA (IPCA) |        |        |            |           |            |
|---|--------|--------|------------|-----------|------------|
|   |        | España |            | Euro área |            |
|   |        | Total  | Subyacente | Total     | Subyacente |
| Tasas anuales<br>Medias                                       | 2011   | 3,2    | 1,7        | 2,7       | 1,7        |
|   | 2012   | 2,5    | 1,5        | 2,5       | 1,8        |
|   | 2013   | 2,5    | 2,1        | 1,8       | 1,5        |
| Anuales   | sep-12 | 3,4    | 2,1        | 2,6       | 1,6        |
|   | oct-12 | 3,3    | 2,1        | 2,5       | 1,6        |
|   | nov-12 | 3,2    | 2,2        | 2,3       | 1,6        |
|   | dic-12 | 3,2    | 2,2        | 2,4       | 1,6        |
|   | dic-13 | 1,6    | 1,5        | 1,6       | 1,5        |

Fuente: EUROSTAT, INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de octubre de 2012

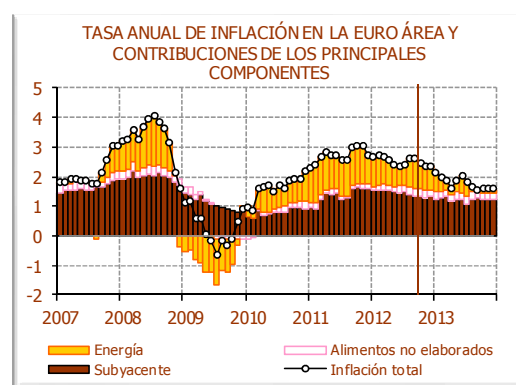
Gráfico II.2.3



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de octubre de 2012

Gráfico II.2.4



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de octubre de 2012

Cuadro II.2.4

| INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA* |                    |                       |                      |      |                       |                       |
|----------------------------|--------------------|-----------------------|----------------------|------|-----------------------|-----------------------|
| IPCA                       | Tasas anuales 2012 |                       | Tasas anuales medias |      |                       |                       |
|                            | Septiembre         | Octubre               | 2010                 | 2011 | 2012                  | 2013                  |
| Subyacente<br>81,79%       | 1,6                | <b>1.6</b><br>(±0.13) | 1,0                  | 1,7  | <b>1.8</b><br>(±0.04) | <b>1.5</b><br>(±0.46) |
| Total<br>100%              | 2,6                | <b>2.5</b><br>(±0.12) | 1,6                  | 2,7  | <b>2.5</b><br>(±0.05) | <b>1.8</b><br>(±0.84) |

En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

(1) Sobre el mismo mes del año anterior

(2) Media del año de referencia sobre la media del año anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de octubre de 2012



Cuadro II.2.5

| ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA        |      |                                 |        |                                    |           |       |                              |                         |         |       |                                    |
|--|------|---------------------------------|--------|------------------------------------|-----------|-------|------------------------------|-------------------------|---------|-------|------------------------------------|
| Tasas anuales de crecimiento   |      |                                 |        |                                    |           |       |                              |                         |         |       |                                    |
| Pesos 2012   |      | IPCA                            |        |                                    |           |       |                              |                         |         |       |                                    |
|  |      | Subyacente                      |        |                                    |           |       | Residual                     |                         |         |       |                                    |
|  |      | Alimentos elaborados sin tabaco | Tabaco | Bienes industriales no energéticos | Servicios | TOTAL | Intervalo de confianza 80% * | Alimentos no elaborados | Energía | TOTAL | TOTAL Intervalo de confianza 80% * |
|  |      | 9,5%                            | 2,3%   | 28,5%                              | 41,5%     | 81,8% |                              | 7,2%                    | 11,0%   | 18,2% | 100%                               |
| TASA MEDIA ANUAL   | 2003 | 2,1                             | 8,4    | 0,8                                | 2,5       | 2,0   |                              | 2,1                     | 3,0     | 2,6   | 2,1                                |
|  | 2004 | 1,3                             | 12,2   | 0,8                                | 2,6       | 2,1   |                              | 0,6                     | 4,5     | 2,6   | 2,1                                |
|  | 2005 | 0,5                             | 7,8    | 0,3                                | 2,3       | 1,5   |                              | 0,8                     | 10,1    | 5,7   | 2,2                                |
|  | 2006 | 1,6                             | 3,9    | 0,6                                | 2,0       | 1,5   |                              | 2,8                     | 7,7     | 5,5   | 2,2                                |
|  | 2007 | 2,3                             | 4,5    | 1,0                                | 2,5       | 2,0   |                              | 3,0                     | 2,6     | 2,8   | 2,1                                |
|  | 2008 | 6,8                             | 3,2    | 0,8                                | 2,6       | 2,4   |                              | 3,5                     | 10,3    | 7,3   | 3,3                                |
|  | 2009 | 0,2                             | 4,7    | 0,6                                | 2,0       | 1,3   |                              | 0,2                     | -8,1    | -4,5  | 0,3                                |
|  | 2010 | -0,2                            | 5,5    | 0,5                                | 1,4       | 1,0   |                              | 1,3                     | 7,4     | 4,7   | 1,6                                |
|  | 2011 | 2,8                             | 5,1    | 0,8                                | 1,8       | 1,7   |                              | 1,8                     | 11,9    | 7,6   | 2,7                                |
|  | 2012 | 2,6                             | 5,1    | 1,2                                | 1,8       | 1,8   | ± 0,04                       | 2,8                     | 8,0     | 5,9   | 2,5 ± 0,05                         |
|  | 2013 | 1,6                             | 4,5    | 1,0                                | 1,7       | 1,5   | ± 0,46                       | 3,2                     | 2,6     | 2,9   | 1,8 ± 0,84                         |
| TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior) | 2011 | Enero                           | 0,8    | 5,5                                | 0,5       | 1,5   | 1,2                          | 2,2                     | 12,0    | 7,7   | 2,3                                |
|  |      | Febrero                         | 1,2    | 5,3                                | 0,1       | 1,6   | 1,1                          | 2,7                     | 13,1    | 8,6   | 2,4                                |
|  |      | Marzo                           | 1,7    | 5,4                                | 0,9       | 1,6   | 1,5                          | 2,2                     | 13,0    | 8,4   | 2,7                                |
|  |      | Abril                           | 2,3    | 4,9                                | 1,0       | 2,0   | 1,8                          | 1,4                     | 12,5    | 7,7   | 2,8                                |
|  |      | Mayo                            | 2,7    | 4,8                                | 1,0       | 1,8   | 1,7                          | 2,4                     | 11,1    | 7,4   | 2,7                                |
|  |      | Junio                           | 3,0    | 3,5                                | 0,9       | 2,0   | 1,8                          | 2,0                     | 10,9    | 7,1   | 2,7                                |
|  |      | Julio                           | 3,3    | 4,0                                | 0,0       | 2,0   | 1,5                          | 1,3                     | 11,8    | 7,4   | 2,6                                |
|  |      | Agosto                          | 3,4    | 4,4                                | 0,0       | 2,0   | 1,5                          | 1,1                     | 11,8    | 7,3   | 2,5                                |
|  |      | Septiembre                      | 3,6    | 5,4                                | 1,2       | 1,9   | 2,0                          | 1,4                     | 12,4    | 7,8   | 3,0                                |
|  |      | Octubre                         | 3,7    | 6,4                                | 1,3       | 1,8   | 2,0                          | 1,8                     | 12,4    | 8,0   | 3,0                                |
|  |      | Noviembre                       | 3,8    | 6,1                                | 1,3       | 1,9   | 2,0                          | 1,9                     | 12,3    | 7,9   | 3,0                                |
|  |      | Diciembre                       | 3,8    | 5,1                                | 1,2       | 1,9   | 2,0                          | 1,6                     | 9,7     | 6,3   | 2,7                                |
|  | 2012 | Enero                           | 3,9    | 4,7                                | 0,9       | 1,9   | 1,9                          | 1,6                     | 9,2     | 6,1   | 2,7                                |
|  |      | Febrero                         | 3,8    | 5,0                                | 1,0       | 1,8   | 1,9                          | 2,2                     | 9,5     | 6,5   | 2,7                                |
|  |      | Marzo                           | 3,5    | 5,4                                | 1,4       | 1,8   | 1,9                          | 2,2                     | 8,5     | 6,0   | 2,7                                |
|  |      | Abril                           | 3,2    | 5,9                                | 1,3       | 1,7   | 1,9                          | 2,1                     | 8,1     | 5,7   | 2,6                                |
|  |      | Mayo                            | 2,8    | 5,9                                | 1,3       | 1,8   | 1,8                          | 1,8                     | 7,3     | 5,1   | 2,4                                |
|  |      | Junio                           | 2,4    | 6,4                                | 1,3       | 1,7   | 1,8                          | 3,1                     | 6,1     | 4,9   | 2,4                                |
|  |      | Julio                           | 2,1    | 6,1                                | 1,5       | 1,8   | 1,9                          | 2,9                     | 6,1     | 4,8   | 2,4                                |
|  |      | Agosto                          | 1,9    | 5,5                                | 1,1       | 1,8   | 1,7                          | 3,5                     | 8,9     | 6,7   | 2,6                                |
|  |      | Septiembre                      | 1,9    | 4,8                                | 1,2       | 1,7   | 1,6                          | 3,7                     | 9,1     | 7,0   | 2,6                                |
|  |      | Octubre                         | 1,8    | 3,8                                | 1,2       | 1,8   | 1,6 ± 0,13                   | 3,5                     | 8,1     | 6,3   | 2,5 ± 0,12                         |
|  |      | Noviembre                       | 1,8    | 3,7                                | 1,1       | 1,8   | 1,6 ± 0,19                   | 3,3                     | 7,3     | 5,7   | 2,3 ± 0,24                         |
|  |      | Diciembre                       | 1,8    | 4,5                                | 1,2       | 1,7   | 1,6 ± 0,23                   | 3,2                     | 7,4     | 5,7   | 2,4 ± 0,35                         |
|  | 2013 | Enero                           | 1,6    | 4,7                                | 1,0       | 1,8   | 1,6 ± 0,27                   | 3,6                     | 5,4     | 4,7   | 2,1 ± 0,47                         |
|  |      | Febrero                         | 1,5    | 4,7                                | 1,1       | 1,8   | 1,6 ± 0,31                   | 3,0                     | 4,3     | 3,8   | 2,0 ± 0,59                         |
|  |      | Marzo                           | 1,5    | 4,5                                | 1,0       | 1,9   | 1,6 ± 0,34                   | 3,1                     | 2,7     | 2,9   | 1,9 ± 0,70                         |
|  |      | Abril                           | 1,6    | 4,1                                | 1,0       | 1,5   | 1,4 ± 0,39                   | 3,5                     | 1,6     | 2,4   | 1,6 ± 0,79                         |
|  |      | Mayo                            | 1,6    | 3,9                                | 1,0       | 1,7   | 1,5 ± 0,44                   | 3,7                     | 3,2     | 3,4   | 1,9 ± 0,88                         |
|  |      | Junio                           | 1,7    | 4,2                                | 1,0       | 1,7   | 1,5 ± 0,49                   | 3,0                     | 5,1     | 4,3   | 2,0 ± 0,97                         |
|  |      | Julio                           | 1,8    | 4,3                                | 0,5       | 1,7   | 1,4 ± 0,53                   | 3,4                     | 4,2     | 3,9   | 1,8 ± 1,04                         |
|  |      | Agosto                          | 1,8    | 4,6                                | 1,0       | 1,7   | 1,5 ± 0,57                   | 3,2                     | 1,7     | 2,3   | 1,7 ± 1,10                         |
|  |      | Septiembre                      | 1,7    | 4,9                                | 1,0       | 1,7   | 1,6 ± 0,60                   | 2,9                     | 0,6     | 1,5   | 1,5 ± 1,16                         |
|  |      | Octubre                         | 1,6    | 5,0                                | 1,0       | 1,7   | 1,6 ± 0,62                   | 2,8                     | 1,0     | 1,7   | 1,6 ± 1,21                         |
|  |      | Noviembre                       | 1,6    | 5,0                                | 1,0       | 1,7   | 1,5 ± 0,64                   | 2,9                     | 1,1     | 1,8   | 1,6 ± 1,22                         |
|  |      | Diciembre                       | 1,5    | 4,6                                | 1,0       | 1,7   | 1,5 ± 0,66                   | 2,9                     | 1,1     | 1,8   | 1,6 ± 1,23                         |

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de octubre de 2012



Cuadro II.2.6

| ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA           |            |      |   |        |                                    |           |       |                         |         |       |       |
|---|------------|------|---|--------|------------------------------------|-----------|-------|-------------------------|---------|-------|-------|
| Tasas mensuales de crecimiento  |            |      |   |        |                                    |           |       |                         |         |       |       |
|   |            |      | Índice de Precios al Consumo Armonizado |        |                                    |           |       |                         |         |       |       |
|   |            |      | Subyacente                              |        |                                    |           | TOTAL | Residual                |         | TOTAL | TOTAL |
|   |            |      | Alimentos elaborados sin tabaco         | Tabaco | Bienes industriales no energéticos | Servicios |       | Alimentos no elaborados | Energía |       |       |
| Pesos 2012  |            |      | 9,5%                                    | 2,3%   | 28,5%                              | 41,5%     | 81,8% | 7,2%                    | 11,0%   | 18,2% | 100%  |
| TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior) | Enero      | 2010 | 0,0                                     | 0,4    | -3,1                               | -0,5      | -1,3  | 1,5                     | 2,1     | 1,8   | -0,8  |
|   |            | 2011 | 0,3                                     | 0,5    | -3,3                               | -0,3      | -1,3  | 0,5                     | 3,0     | 2,0   | -0,7  |
|   |            | 2012 | 0,4                                     | 0,2    | -3,6                               | -0,4      | -1,4  | 0,5                     | 2,6     | 1,7   | -0,8  |
|   |            | 2013 | 0,2                                     | 0,4    | -3,7                               | -0,4      | -1,4  | 0,8                     | 0,7     | 0,7   | -1,0  |
|   | Febrero    | 2010 | 0,0                                     | 0,2    | 0,5                                | 0,4       | 0,4   | 0,2                     | -0,1    | 0,0   | 0,3   |
|   |            | 2011 | 0,3                                     | 0,1    | 0,1                                | 0,5       | 0,3   | 0,7                     | 0,9     | 0,8   | 0,4   |
|   |            | 2012 | 0,3                                     | 0,3    | 0,2                                | 0,5       | 0,3   | 1,2                     | 1,1     | 1,2   | 0,5   |
|   |            | 2013 | 0,2                                     | 0,3    | 0,3                                | 0,5       | 0,4   | 0,7                     | 0,1     | 0,3   | 0,4   |
|   | Marzo      | 2010 | 0,0                                     | 0,1    | 2,5                                | 0,2       | 1,0   | 0,9                     | 2,6     | 1,8   | 1,1   |
|   |            | 2011 | 0,5                                     | 0,1    | 3,3                                | 0,2       | 1,3   | 0,5                     | 2,5     | 1,7   | 1,4   |
|   |            | 2012 | 0,2                                     | 0,5    | 3,6                                | 0,1       | 1,3   | 0,5                     | 1,6     | 1,1   | 1,3   |
|   |            | 2013 | 0,2                                     | 0,3    | 3,6                                | 0,3       | 1,4   | 0,6                     | 0,0     | 0,3   | 1,2   |
|   | Abril      | 2010 | -0,1                                    | 0,7    | 0,6                                | 0,0       | 0,2   | 0,8                     | 2,0     | 1,5   | 0,4   |
|   |            | 2011 | 0,4                                     | 0,2    | 0,7                                | 0,4       | 0,5   | -0,1                    | 1,5     | 0,8   | 0,6   |
|   |            | 2012 | 0,1                                     | 0,7    | 0,7                                | 0,3       | 0,4   | -0,1                    | 1,1     | 0,6   | 0,5   |
|   |            | 2013 | 0,1                                     | 0,4    | 0,7                                | 0,0       | 0,2   | 0,2                     | 0,1     | 0,1   | 0,2   |
|   | Mayo       | 2010 | 0,0                                     | 0,6    | 0,1                                | 0,1       | 0,1   | -0,5                    | 0,6     | 0,1   | 0,1   |
|   |            | 2011 | 0,4                                     | 0,5    | 0,1                                | -0,1      | 0,0   | 0,5                     | -0,6    | -0,2  | 0,0   |
|   |            | 2012 | 0,0                                     | 0,5    | 0,0                                | -0,1      | 0,0   | 0,2                     | -1,4    | -0,8  | -0,1  |
|   |            | 2013 | 0,1                                     | 0,3    | 0,0                                | 0,1       | 0,1   | 0,4                     | 0,2     | 0,3   | 0,1   |
|   | Junio      | 2010 | 0,1                                     | 0,9    | -0,2                               | 0,2       | 0,1   | -0,1                    | -0,4    | -0,3  | 0,0   |
|   |            | 2011 | 0,3                                     | -0,4   | -0,3                               | 0,4       | 0,1   | -0,5                    | -0,5    | -0,5  | 0,0   |
|   |            | 2012 | 0,0                                     | 0,1    | -0,3                               | 0,3       | 0,1   | 0,8                     | -1,7    | -0,7  | -0,1  |
|   |            | 2013 | 0,1                                     | 0,4    | -0,3                               | 0,3       | 0,1   | 0,2                     | 0,1     | 0,1   | 0,1   |
|   | Julio      | 2010 | 0,1                                     | 0,1    | -2,7                               | 0,9       | -0,5  | -0,3                    | 0,0     | -0,1  | -0,4  |
|   |            | 2011 | 0,4                                     | 0,6    | -3,6                               | 0,9       | -0,7  | -0,9                    | 0,8     | 0,1   | -0,6  |
|   |            | 2012 | 0,0                                     | 0,3    | -3,4                               | 1,0       | -0,7  | -1,1                    | 0,9     | 0,1   | -0,5  |
|   |            | 2013 | 0,1                                     | 0,4    | -3,9                               | 0,9       | -0,9  | -0,7                    | 0,0     | -0,3  | -0,8  |
|   | Agosto     | 2010 | 0,2                                     | 0,1    | 0,4                                | 0,3       | 0,3   | -0,7                    | -0,1    | -0,4  | 0,2   |
|   |            | 2011 | 0,3                                     | 0,5    | 0,5                                | 0,2       | 0,3   | -0,8                    | -0,2    | -0,4  | 0,2   |
|   |            | 2012 | 0,1                                     | 0,0    | 0,0                                | 0,3       | 0,2   | -0,3                    | 2,4     | 1,4   | 0,4   |
|   |            | 2013 | 0,1                                     | 0,2    | 0,6                                | 0,2       | 0,3   | -0,5                    | 0,0     | -0,2  | 0,2   |
|   | Septiembre | 2010 | 0,0                                     | -0,1   | 2,1                                | -0,8      | 0,3   | -0,1                    | 0,3     | 0,1   | 0,3   |
|   |            | 2011 | 0,2                                     | 0,8    | 3,3                                | -0,8      | 0,8   | 0,2                     | 0,9     | 0,6   | 0,7   |
|   |            | 2012 | 0,1                                     | 0,1    | 3,5                                | -0,9      | 0,7   | 0,4                     | 1,1     | 0,8   | 0,7   |
|   |            | 2013 | 0,0                                     | 0,4    | 3,5                                | -0,9      | 0,7   | 0,1                     | 0,0     | 0,1   | 0,6   |
|   | Octubre    | 2010 | 0,1                                     | 0,4    | 0,7                                | 0,0       | 0,3   | 0,1                     | 0,6     | 0,4   | 0,3   |
|   |            | 2011 | 0,3                                     | 1,4    | 0,7                                | -0,1      | 0,3   | 0,5                     | 0,6     | 0,6   | 0,4   |
|   |            | 2012 | 0,2                                     | 0,5    | 0,7                                | 0,0       | 0,3   | 0,3                     | -0,3    | -0,1  | 0,2   |
|   |            | 2013 | 0,1                                     | 0,6    | 0,7                                | 0,0       | 0,3   | 0,2                     | 0,0     | 0,1   | 0,2   |
|   | Noviembre  | 2010 | 0,2                                     | 0,8    | 0,2                                | -0,3      | 0,0   | 0,6                     | 0,8     | 0,7   | 0,1   |
|   |            | 2011 | 0,2                                     | 0,5    | 0,1                                | -0,3      | 0,0   | 0,7                     | 0,7     | 0,7   | 0,1   |
|   |            | 2012 | 0,2                                     | 0,4    | 0,1                                | -0,2      | -0,1  | 0,5                     | -0,1    | 0,1   | 0,0   |
|   |            | 2013 | 0,1                                     | 0,4    | 0,1                                | -0,2      | -0,1  | 0,5                     | 0,0     | 0,2   | 0,0   |
|   | Diciembre  | 2010 | 0,1                                     | 1,1    | -0,1                               | 0,8       | 0,4   | 0,7                     | 2,3     | 1,6   | 0,6   |
|   |            | 2011 | 0,1                                     | 0,1    | -0,2                               | 0,9       | 0,4   | 0,4                     | -0,1    | 0,1   | 0,3   |
|   |            | 2012 | 0,1                                     | 0,9    | -0,2                               | 0,8       | 0,4   | 0,3                     | 0,0     | 0,1   | 0,3   |
|   |            | 2013 | 0,0                                     | 0,4    | -0,2                               | 0,8       | 0,4   | 0,4                     | 0,0     | 0,2   | 0,3   |

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de octubre de 2012



Cuadro II.2.7

| ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA<br>Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA |            |            |         |        |        |         |         |         |        |          |           |         |            |           |            |        |         |       |                                    |     |     |     |
|--|------------|------------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|--------|----------|-----------|---------|------------|-----------|------------|--------|---------|-------|------------------------------------|-----|-----|-----|
|  |            | Euro Área  |         |        |        |         |         |         |        |          |           |         |            |           |            |        |         |       | Reino Unido<br>Suecia<br>Dinamarca |     |     |     |
|  |            | Alemania   | Francia | Italia | España | Holanda | Bélgica | Austria | Grecia | Portugal | Finlandia | Irlanda | Eslovaquia | Eslovenia | Luxemburgo | Chipre | Estonia | Malta |                                    |     |     |     |
| Pesos 2012 %   |            | 26,5       | 20,6    | 18,2   | 12,4   | 4,9     | 3,5     | 3,1     | 3,3    | 2,4      | 1,8       | 1,4     | 0,7        | 0,4       | 0,3        | 0,3    | 0,1     | 0,1   |                                    |     |     |     |
| TASA MEDIA ANUAL   | 2002       | 1,4        | 1,9     | 2,6    | 3,6    | 3,9     | 1,6     | 1,7     | 3,9    | 3,7      | 2,0       | 4,7     | 3,5        | 7,5       | 2,1        | 2,8    | 3,6     | 2,6   | 1,3                                | 1,9 | 2,4 |     |
|  | 2003       | 1,0        | 2,2     | 2,8    | 3,1    | 2,2     | 1,5     | 1,3     | 3,4    | 3,3      | 1,3       | 4,0     | 8,4        | 5,7       | 2,5        | 4,0    | 1,4     | 1,9   | 1,4                                | 2,3 | 2,0 |     |
|  | 2004       | 1,8        | 2,3     | 2,3    | 3,1    | 1,4     | 1,9     | 2,0     | 3,0    | 2,5      | 0,1       | 2,3     | 7,5        | 3,7       | 3,2        | 1,9    | 3,0     | 2,7   | 1,3                                | 1,0 | 0,9 |     |
|  | 2005       | 1,9        | 1,9     | 2,2    | 3,4    | 1,5     | 2,5     | 2,1     | 3,5    | 2,1      | 0,8       | 2,2     | 2,8        | 2,5       | 3,8        | 2,0    | 4,1     | 2,5   | 2,0                                | 0,8 | 1,7 |     |
|  | 2006       | 1,8        | 1,9     | 2,2    | 3,6    | 1,7     | 2,3     | 1,7     | 3,3    | 3,0      | 1,3       | 2,7     | 4,3        | 2,5       | 3,0        | 2,2    | 4,4     | 2,6   | 2,3                                | 1,5 | 1,9 |     |
|  | 2007       | 2,3        | 1,6     | 2,0    | 2,8    | 1,6     | 1,8     | 2,2     | 3,0    | 2,4      | 1,6       | 2,9     | 1,9        | 3,8       | 2,7        | 2,2    | 6,7     | 0,7   | 2,3                                | 1,7 | 1,7 |     |
|  | 2008       | 2,8        | 3,2     | 3,5    | 4,1    | 2,2     | 4,5     | 3,2     | 4,2    | 2,7      | 3,9       | 3,1     | 3,9        | 5,5       | 4,1        | 4,4    | 10,6    | 4,7   | 3,6                                | 3,3 | 3,6 |     |
|  | 2009       | 0,2        | 0,1     | 0,8    | -0,2   | 1,0     | 0,0     | 0,4     | 1,3    | -0,9     | 1,6       | -1,7    | 0,9        | 0,9       | 0,0        | 0,2    | 0,2     | 1,8   | 2,2                                | 1,9 | 1,1 |     |
|  | 2010       | 1,2        | 1,7     | 1,6    | 2,0    | 0,9     | 2,3     | 1,7     | 4,7    | 1,4      | 1,7       | -1,6    | 0,7        | 2,1       | 2,8        | 2,6    | 2,7     | 2,0   | 3,3                                | 1,9 | 2,2 |     |
|  | 2011       | 2,5        | 2,3     | 2,9    | 3,1    | 2,5     | 3,5     | 3,6     | 3,1    | 3,6      | 3,3       | 1,2     | 4,1        | 2,1       | 3,7        | 3,5    | 5,1     | 2,5   | 4,5                                | 1,4 | 2,7 |     |
|  | 2012       | 2,1        | 2,2     | 3,4    | 2,4    | 2,7     | 2,6     | 2,6     | 1,0    | 2,9      | 3,1       | 2,1     | 3,8        | 2,9       | 3,0        | 3,4    | 4,5     | 3,3   | 2,7                                | 1,0 | 2,5 |     |
|  | 2013       | 1,5        | 1,4     | 2,1    | 2,5    | 2,4     | 2,3     | 3,5     | 1,1    | 2,5      | 2,6       | 2,4     | 3,6        | 3,4       | 3,3        | 3,2    | 4,7     | 2,6   | 2,8                                | 1,2 | 2,2 |     |
| TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)                   | 2011       | Enero      | 2,0     | 2,0    | 1,9    | 3,0     | 1,9     | 3,7     | 2,5    | 4,9      | 3,6       | 3,1     | 0,2        | 3,2       | 2,3        | 3,4    | 3,0     | 5,1   | 3,3                                | 4,0 | 1,4 | 2,6 |
|  |            | Febrero    | 2,2     | 1,8    | 2,1    | 3,4     | 2,0     | 3,5     | 3,1    | 4,2      | 3,5       | 3,5     | 0,9        | 3,5       | 2,0        | 3,9    | 3,1     | 5,5   | 2,7                                | 4,3 | 1,2 | 2,6 |
|  |            | Marzo      | 2,3     | 2,2    | 2,8    | 3,3     | 1,9     | 3,5     | 3,3    | 4,3      | 3,9       | 3,5     | 1,2        | 3,8       | 2,4        | 4,0    | 3,2     | 5,1   | 2,8                                | 4,1 | 1,4 | 2,5 |
|  |            | Abril      | 2,7     | 2,2    | 2,9    | 3,5     | 2,1     | 3,3     | 3,7    | 3,7      | 4,0       | 3,4     | 1,5        | 3,9       | 2,0        | 4,0    | 3,5     | 5,4   | 2,4                                | 4,5 | 1,8 | 2,8 |
|  |            | Mayo       | 2,4     | 2,2    | 3,0    | 3,4     | 2,3     | 3,1     | 3,7    | 3,1      | 3,7       | 3,4     | 1,2        | 4,2       | 2,4        | 3,8    | 4,1     | 5,5   | 2,5                                | 4,5 | 1,7 | 3,1 |
|  |            | Junio      | 2,4     | 2,3    | 3,0    | 3,0     | 2,3     | 3,4     | 3,7    | 3,1      | 3,3       | 3,4     | 1,1        | 4,1       | 1,6        | 3,8    | 4,5     | 4,9   | 3,1                                | 4,2 | 1,5 | 2,9 |
|  |            | Julio      | 2,6     | 2,1    | 2,1    | 3,0     | 3,2     | 4,0     | 3,8    | 2,1      | 3,0       | 3,7     | 1,0        | 3,8       | 1,1        | 3,2    | 3,5     | 5,3   | 2,4                                | 4,5 | 1,6 | 3,0 |
|  |            | Agosto     | 2,5     | 2,4    | 2,3    | 2,7     | 3,2     | 3,4     | 3,7    | 1,4      | 2,8       | 3,5     | 1,0        | 4,1       | 1,2        | 3,7    | 2,7     | 5,6   | 2,5                                | 4,5 | 1,6 | 2,4 |
|  |            | Septiembre | 2,9     | 2,4    | 3,6    | 3,0     | 3,0     | 3,4     | 3,9    | 2,9      | 3,5       | 3,5     | 1,3        | 4,4       | 2,3        | 3,8    | 2,5     | 5,4   | 2,8                                | 5,2 | 1,5 | 2,4 |
|  |            | Octubre    | 2,9     | 2,5    | 3,8    | 3,0     | 2,8     | 3,4     | 3,8    | 2,9      | 4,0       | 3,2     | 1,5        | 4,6       | 2,9        | 3,8    | 3,2     | 4,7   | 2,5                                | 5,0 | 1,1 | 2,7 |
|  |            | Noviembre  | 2,8     | 2,7    | 3,7    | 2,9     | 2,6     | 3,7     | 3,9    | 2,8      | 3,8       | 3,2     | 1,7        | 4,8       | 2,8        | 4,0    | 4,0     | 4,4   | 1,7                                | 4,8 | 1,1 | 2,5 |
|  |            | Diciembre  | 2,3     | 2,7    | 3,7    | 2,4     | 2,5     | 3,2     | 3,4    | 2,2      | 3,5       | 2,6     | 1,4        | 4,6       | 2,1        | 3,4    | 4,2     | 4,1   | 1,5                                | 4,2 | 0,4 | 2,4 |
|  | 2012       | Enero      | 2,3     | 2,6    | 3,4    | 2,0     | 2,9     | 3,3     | 2,9    | 2,1      | 3,4       | 3,0     | 1,3        | 4,1       | 2,3        | 3,2    | 3,1     | 4,7   | 1,7                                | 3,6 | 0,7 | 2,8 |
|  |            | Febrero    | 2,5     | 2,5    | 3,4    | 1,9     | 2,9     | 3,3     | 2,6    | 1,7      | 3,6       | 3,0     | 1,6        | 4,0       | 2,8        | 3,3    | 3,1     | 4,4   | 2,6                                | 3,4 | 1,0 | 2,7 |
|  |            | Marzo      | 2,3     | 2,6    | 3,8    | 1,8     | 2,9     | 3,1     | 2,6    | 1,4      | 3,1       | 2,9     | 2,2        | 3,9       | 2,4        | 2,9    | 3,5     | 4,7   | 2,6                                | 3,5 | 1,1 | 2,7 |
|  |            | Abril      | 2,2     | 2,4    | 3,7    | 2,0     | 2,8     | 2,9     | 2,3    | 1,5      | 2,9       | 3,0     | 1,9        | 3,7       | 2,9        | 3,0    | 3,6     | 4,3   | 3,8                                | 3,0 | 1,0 | 2,3 |
|  |            | Mayo       | 2,2     | 2,3    | 3,5    | 1,9     | 2,5     | 2,6     | 2,3    | 0,9      | 2,7       | 3,1     | 1,9        | 3,4       | 2,4        | 2,7    | 3,7     | 4,1   | 3,7                                | 2,8 | 0,9 | 2,1 |
|  |            | Junio      | 2,0     | 2,3    | 3,6    | 1,8     | 2,5     | 2,2     | 2,2    | 1,0      | 2,7       | 2,9     | 1,9        | 3,7       | 2,4        | 2,6    | 2,9     | 4,4   | 4,4                                | 2,4 | 0,9 | 2,2 |
|  |            | Julio      | 1,9     | 2,2    | 3,6    | 2,2     | 2,6     | 2,0     | 2,1    | 0,9      | 2,8       | 3,1     | 2,0        | 3,8       | 2,6        | 2,7    | 3,8     | 4,1   | 4,2                                | 2,6 | 0,7 | 2,1 |
|  |            | Agosto     | 2,2     | 2,4    | 3,3    | 2,7     | 2,5     | 2,6     | 2,3    | 1,2      | 3,2       | 3,3     | 2,6        | 3,8       | 3,1        | 2,8    | 4,5     | 4,2   | 3,2                                | 2,5 | 0,9 | 2,6 |
|  |            | Septiembre | 2,1     | 2,2    | 3,4    | 3,5     | 2,5     | 2,6     | 2,8    | 0,3      | 2,9       | 3,4     | 2,4        | 3,8       | 3,7        | 3,2    | 3,6     | 4,1   | 2,9                                | 2,2 | 1,0 | 2,5 |
|  |            | Octubre    | 2,0     | 2,0    | 3,1    | 3,2     | 2,6     | 2,4     | 2,9    | 0,3      | 2,4       | 3,3     | 2,3        | 3,8       | 3,5        | 3,4    | 3,3     | 4,6   | 3,3                                | 2,2 | 1,2 | 2,4 |
|  |            | Noviembre  | 1,9     | 1,8    | 3,1    | 3,2     | 2,7     | 2,0     | 2,9    | 0,3      | 2,5       | 3,2     | 2,4        | 3,7       | 3,5        | 3,2    | 2,9     | 4,9   | 3,4                                | 2,2 | 1,2 | 2,5 |
|  |            | Diciembre  | 2,1     | 1,7    | 2,9    | 3,2     | 2,6     | 2,1     | 3,2    | 0,7      | 2,4       | 3,3     | 2,5        | 3,8       | 3,7        | 3,3    | 2,7     | 5,2   | 3,4                                | 2,3 | 1,5 | 2,4 |
| 2013   | Enero      | 1,9        | 1,5     | 2,5    | 3,3    | 2,5     | 1,9     | 3,4     | 0,7    | 2,2      | 2,8       | 2,7     | 3,3        | 3,7       | 3,2        | 3,5    | 5,0     | 3,3   | 2,4                                | 1,3 | 2,1 |     |
|  | Febrero    | 1,6        | 1,5     | 2,4    | 3,0    | 2,4     | 2,0     | 3,5     | 0,9    | 2,2      | 2,7       | 2,5     | 3,4        | 3,4       | 3,1        | 3,5    | 5,0     | 3,0   | 2,4                                | 1,2 | 2,0 |     |
|  | Marzo      | 1,4        | 1,2     | 2,2    | 3,1    | 2,4     | 2,1     | 3,5     | 1,1    | 2,2      | 2,7       | 2,1     | 3,4        | 3,5       | 3,2        | 3,2    | 4,3     | 3,0   | 2,4                                | 1,2 | 2,0 |     |
|  | Abril      | 1,3        | 1,2     | 2,1    | 2,8    | 2,4     | 2,2     | 3,7     | 1,0    | 2,5      | 2,7       | 2,2     | 3,5        | 3,3       | 3,1        | 3,1    | 4,2     | 2,4   | 2,5                                | 1,2 | 2,2 |     |
|  | Mayo       | 1,5        | 1,4     | 2,1    | 3,1    | 2,5     | 2,4     | 3,7     | 1,3    | 2,6      | 2,7       | 2,2     | 3,5        | 3,5       | 3,3        | 3,0    | 4,4     | 2,3   | 2,8                                | 1,2 | 2,3 |     |
|  | Junio      | 1,8        | 1,5     | 2,1    | 3,3    | 2,6     | 2,6     | 3,7     | 1,3    | 2,8      | 2,8       | 2,4     | 3,6        | 3,9       | 3,4        | 3,4    | 4,7     | 1,9   | 3,2                                | 1,2 | 2,5 |     |
|  | Julio      | 1,7        | 1,6     | 2,1    | 2,8    | 2,2     | 2,6     | 3,8     | 1,3    | 2,7      | 2,7       | 2,5     | 3,7        | 4,0       | 3,5        | 3,0    | 4,8     | 2,1   | 3,0                                | 1,3 | 2,3 |     |
|  | Agosto     | 1,5        | 1,3     | 2,0    | 2,3    | 2,2     | 2,4     | 3,7     | 1,3    | 2,6      | 2,6       | 2,3     | 3,8        | 3,6       | 3,5        | 2,7    | 4,8     | 2,5   | 2,9                                | 1,2 | 2,0 |     |
|  | Septiembre | 1,4        | 1,4     | 1,9    | 1,4    | 2,3     | 2,4     | 3,4     | 1,2    | 2,6      | 2,5       | 2,4     | 3,8        | 3,0       | 3,3        | 3,1    | 4,8     | 2,7   | 2,9                                | 1,2 | 2,2 |     |
|  | Octubre    | 1,4        | 1,4     | 2,0    | 1,7    | 2,3     | 2,4     | 3,4     | 1,2    | 2,6      | 2,5       | 2,4     | 3,8        | 2,9       | 3,3        | 3,2    | 4,8     | 2,6   | 2,9                                | 1,1 | 2,2 |     |
|  | Noviembre  | 1,4        | 1,4     | 1,9    | 1,7    | 2,3     | 2,5     | 3,4     | 1,1    | 2,6      | 2,5       | 2,4     | 3,7        | 2,9       | 3,4        | 3,4    | 4,8     | 2,7   | 2,9                                | 1,1 | 2,2 |     |
|  | Diciembre  | 1,4        | 1,4     | 2,0    | 1,7    | 2,3     | 2,6     | 3,3     | 1,0    | 2,6      | 2,5       | 2,5     | 3,8        | 2,9       | 3,3        | 3,6    | 4,8     | 2,7   | 2,9                                | 1,0 | 2,2 |     |

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de octubre de 2012



Cuadro II.2.8

| ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA<br>Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA |            |      |           |         |        |        |         |         |         |        |          |           |         |            |           |            |        |         |             |      |        |      |           |  |
|--|------------|------|-----------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|--------|----------|-----------|---------|------------|-----------|------------|--------|---------|-------------|------|--------|------|-----------|--|
| Tasas mensuales de crecimiento   |            |      |           |         |        |        |         |         |         |        |          |           |         |            |           |            |        |         |             |      |        |      |           |  |
|  |            |      | Euro Área |         |        |        |         |         |         |        |          |           |         |            |           |            |        |         | Reino Unido |      | Suecia |      | Dinamarca |  |
|  |            |      | Alemania  | Francia | Italia | España | Holanda | Bélgica | Austria | Grecia | Portugal | Finlandia | Irlanda | Eslovaquia | Eslovenia | Luxemburgo | Chipre | Estonia |             |      |        |      |           |  |
| Pesos 2012 %   |            |      | 26,5      | 20,6    | 18,2   | 12,4   | 4,9     | 3,5     | 3,1     | 3,3    | 2,4      | 1,8       | 1,4     | 0,7        | 0,4       | 0,3        | 0,3    | 0,1     | 0,1         |      |        |      |           |  |
| TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)                | Enero      | 2010 | -0,6      | -0,2    | -1,5   | -1,5   | -0,3    | -1,4    | -0,4    | -0,8   | -0,6     | 0,1       | -0,7    | 0,1        | -0,6      | -0,6       | -1,4   | 0,3     | -0,5        | -0,2 | -0,2   | 0,3  |           |  |
|  |            | 2011 | -0,5      | -0,3    | -1,6   | -1,3   | -0,2    | -1,2    | -0,1    | -1,0   | 0,5      | 0,4       | -0,3    | 2,1        | -0,4      | -0,3       | -0,4   | 0,0     | -1,3        | 0,1  | -0,9   | 0,1  |           |  |
|  |            | 2012 | -0,5      | -0,4    | -1,8   | -1,7   | 0,1     | -1,1    | -0,5    | -1,1   | 0,3      | 0,8       | -0,4    | 1,5        | -0,3      | -0,5       | -1,4   | 0,6     | -1,1        | -0,5 | -0,6   | 0,4  |           |  |
|  |            | 2013 | -0,7      | -0,5    | -2,2   | -1,6   | 0,0     | -1,3    | -0,3    | -1,1   | 0,1      | 0,4       | -0,2    | 1,0        | -0,3      | -0,6       | -0,6   | 0,4     | -1,1        | -0,4 | -0,7   | 0,1  |           |  |
|  | Febrero    | 2010 | 0,4       | 0,6     | 0,0    | -0,2   | 0,9     | 2,3     | 0,2     | -0,6   | 0,0      | 0,4       | 0,2     | 0,0        | 0,3       | 1,1        | 0,3    | 0,3     | 0,3         | 0,4  | 0,6    | 0,9  |           |  |
|  |            | 2011 | 0,6       | 0,5     | 0,2    | 0,1    | 1,0     | 2,2     | 0,8     | -1,3   | -0,1     | 0,8       | 0,9     | 0,3        | 0,0       | 1,5        | 0,4    | 0,7     | -0,3        | 0,8  | 0,5    | 1,0  |           |  |
|  |            | 2012 | 0,9       | 0,5     | 0,2    | 0,0    | 1,0     | 2,3     | 0,5     | -1,7   | 0,1      | 0,8       | 1,1     | 0,2        | 0,6       | 1,6        | 0,4    | 0,4     | 0,6         | 0,6  | 0,7    | 1,0  |           |  |
|  |            | 2013 | 0,6       | 0,4     | 0,1    | -0,2   | 1,0     | 2,4     | 0,7     | -1,6   | 0,1      | 0,6       | 0,9     | 0,4        | 0,4       | 1,5        | 0,5    | 0,4     | 0,4         | 0,6  | 0,6    | 0,9  |           |  |
|  | Marzo      | 2010 | 0,6       | 0,5     | 1,5    | 2,4    | 1,5     | 0,5     | 1,0     | 3,1    | 1,2      | 0,6       | 0,1     | 0,1        | 1,0       | 0,7        | 0,9    | 1,2     | 1,4         | 0,5  | 0,3    | 0,7  |           |  |
|  |            | 2011 | 0,6       | 0,9     | 2,2    | 2,4    | 1,4     | 0,4     | 1,2     | 3,2    | 1,6      | 0,6       | 0,5     | 0,4        | 1,4       | 0,8        | 1,0    | 0,8     | 1,5         | 0,3  | 0,4    | 0,6  |           |  |
|  |            | 2012 | 0,4       | 0,9     | 2,5    | 2,2    | 1,4     | 0,2     | 1,2     | 2,9    | 1,2      | 0,5       | 1,0     | 0,3        | 1,0       | 0,5        | 1,4    | 1,0     | 1,5         | 0,3  | 0,5    | 0,6  |           |  |
|  |            | 2013 | 0,2       | 0,7     | 2,3    | 2,3    | 1,3     | 0,3     | 1,2     | 3,1    | 1,3      | 0,5       | 0,7     | 0,3        | 1,1       | 0,6        | 1,0    | 0,4     | 1,4         | 0,3  | 0,4    | 0,6  |           |  |
|  | Abril      | 2010 | -0,1      | 0,3     | 0,9    | 0,7    | 0,3     | 0,5     | 0,2     | 1,2    | 0,4      | 0,3       | 0,0     | 0,4        | 1,1       | 0,4        | 1,1    | 0,5     | 2,6         | 0,6  | -0,1   | 0,2  |           |  |
|  |            | 2011 | 0,3       | 0,4     | 1,0    | 0,9    | 0,6     | 0,3     | 0,6     | 0,7    | 0,6      | 0,2       | 0,3     | 0,5        | 0,7       | 0,4        | 1,4    | 0,8     | 2,1         | 1,0  | 0,3    | 0,4  |           |  |
|  |            | 2012 | 0,1       | 0,2     | 0,9    | 1,1    | 0,5     | 0,1     | 0,3     | 0,8    | 0,3      | 0,2       | 0,0     | 0,2        | 1,2       | 0,4        | 1,5    | 0,4     | 3,4         | 0,6  | 0,3    | 0,0  |           |  |
|  |            | 2013 | 0,0       | 0,2     | 0,7    | 0,8    | 0,5     | 0,2     | 0,4     | 0,8    | 0,6      | 0,2       | 0,1     | 0,3        | 0,9       | 0,3        | 1,4    | 0,4     | 2,8         | 0,6  | 0,3    | 0,2  |           |  |
|  | Mayo       | 2010 | 0,1       | 0,1     | 0,1    | 0,0    | -0,1    | 0,4     | -0,1    | 0,8    | 0,2      | -0,2      | 0,3     | 0,1        | 0,4       | 0,3        | 0,1    | 0,3     | 1,2         | 0,2  | 0,1    | -0,1 |           |  |
|  |            | 2011 | -0,2      | 0,1     | 0,2    | -0,1   | 0,1     | 0,2     | -0,1    | 0,2    | -0,1     | -0,1      | 0,0     | 0,3        | 0,8       | 0,1        | 0,6    | 0,4     | 1,3         | 0,2  | 0,0    | 0,2  |           |  |
|  |            | 2012 | -0,2      | -0,1    | 0,0    | -0,2   | -0,2    | -0,1    | -0,1    | -0,3   | -0,3     | -0,1      | 0,0     | 0,1        | 0,3       | -0,2       | 0,7    | 0,2     | 1,2         | -0,1 | 0,0    | 0,0  |           |  |
|  |            | 2013 | 0,0       | 0,2     | 0,0    | 0,1    | -0,1    | 0,1     | -0,1    | -0,1   | -0,1     | 0,0       | 0,1     | 0,2        | 0,5       | 0,1        | 0,6    | 0,4     | 1,1         | 0,2  | 0,0    | 0,1  |           |  |
|  | Junio      | 2010 | 0,0       | 0,0     | 0,1    | 0,1    | -0,7    | 0,0     | 0,0     | -0,2   | 0,2      | 0,2       | -0,1    | 0,0        | 0,2       | -0,1       | 0,3    | 0,4     | -0,1        | 0,2  | -0,1   | -0,1 |           |  |
|  |            | 2011 | 0,0       | 0,1     | 0,1    | -0,2   | -0,6    | 0,3     | 0,0     | -0,2   | -0,2     | 0,3       | -0,2    | -0,1       | -0,6      | -0,1       | 0,7    | -0,1    | 0,5         | -0,1 | -0,3   | -0,3 |           |  |
|  |            | 2012 | -0,2      | 0,1     | 0,2    | -0,2   | -0,6    | -0,2    | -0,1    | -0,2   | -0,2     | 0,1       | -0,2    | 0,2        | -0,6      | -0,2       | -0,1   | 0,1     | 1,1         | -0,4 | -0,3   | -0,2 |           |  |
|  |            | 2013 | 0,1       | 0,1     | 0,3    | -0,1   | -0,6    | 0,0     | -0,1    | -0,2   | 0,0      | 0,2       | 0,0     | 0,2        | -0,3      | -0,1       | 0,4    | 0,4     | 0,6         | 0,0  | -0,3   | 0,0  |           |  |
|  | Julio      | 2010 | 0,3       | -0,3    | -0,9   | -1,1   | -0,6    | -1,8    | -0,5    | -0,4   | 0,4      | -0,6      | -0,1    | 0,1        | -0,6      | -0,4       | -0,8   | 0,2     | 0,6         | -0,3 | -0,4   | -0,1 |           |  |
|  |            | 2011 | 0,5       | -0,5    | -1,7   | -1,2   | 0,3     | -1,3    | -0,4    | -1,4   | 0,1      | -0,4      | -0,2    | -0,2       | -1,1      | -0,9       | -1,9   | 0,6     | -0,1        | 0,0  | -0,3   | 0,0  |           |  |
|  |            | 2012 | 0,4       | -0,5    | -1,7   | -0,9   | 0,4     | -1,5    | -0,5    | -1,4   | 0,2      | -0,3      | -0,1    | 0,0        | -0,8      | -0,8       | -1,0   | 0,3     | -0,3        | 0,2  | -0,5   | -0,1 |           |  |
|  |            | 2013 | 0,3       | -0,4    | -1,7   | -1,3   | 0,1     | -1,5    | -0,4    | -1,4   | 0,1      | -0,4      | 0,0     | 0,1        | -0,7      | -0,8       | -1,4   | 0,4     | 0,0         | -0,1 | -0,4   | -0,2 |           |  |
|  | Agosto     | 2010 | 0,1       | 0,2     | 0,2    | 0,2    | 0,1     | 2,0     | 0,3     | -0,7   | -0,1     | 0,4       | 0,2     | -0,1       | 0,1       | 1,0        | 0,9    | 0,0     | 1,0         | 0,5  | -0,1   | 0,5  |           |  |
|  |            | 2011 | 0,0       | 0,6     | 0,4    | 0,0    | 0,1     | 1,5     | 0,2     | -1,4   | -0,4     | 0,2       | 0,2     | 0,1        | 0,3       | 1,4        | 0,2    | 0,3     | 1,1         | 0,6  | -0,1   | -0,1 |           |  |
|  |            | 2012 | 0,4       | 0,7     | 0,0    | 0,5    | 0,1     | 2,1     | 0,3     | -1,2   | -0,1     | 0,4       | 0,8     | 0,0        | 0,8       | 1,5        | 0,9    | 0,3     | 0,2         | 0,5  | 0,1    | 0,4  |           |  |
|  |            | 2013 | 0,1       | 0,4     | -0,1   | 0,0    | 0,1     | 1,9     | 0,3     | -1,2   | -0,2     | 0,3       | 0,6     | 0,1        | 0,4       | 1,5        | 0,5    | 0,4     | 0,5         | 0,5  | 0,0    | 0,2  |           |  |
|  | Septiembre | 2010 | -0,2      | 0,0     | 0,6    | 0,9    | 0,7     | 0,1     | 0,4     | 1,9    | -0,1     | 0,4       | -0,2    | 0,0        | -0,4      | 0,0        | 1,0    | 0,8     | -0,7        | 0,0  | 0,8    | 0,4  |           |  |
|  |            | 2011 | 0,2       | 0,0     | 2,0    | 1,2    | 0,5     | 0,1     | 0,6     | 3,4    | 0,6      | 0,4       | 0,1     | 0,3        | 0,6       | 0,1        | 0,8    | 0,6     | -0,4        | 0,7  | 0,7    | 0,4  |           |  |
|  |            | 2012 | 0,0       | -0,3    | 2,1    | 1,9    | 0,5     | 0,1     | 1,1     | 2,5    | 0,4      | 0,6       | -0,1    | 0,3        | 1,2       | 0,5        | -0,1   | 0,4     | -0,7        | 0,3  | 0,7    | 0,3  |           |  |
|  |            | 2013 | -0,1      | -0,1    | 1,9    | 1,1    | 0,5     | 0,0     | 0,9     | 2,3    | 0,4      | 0,5       | 0,0     | 0,3        | 0,6       | 0,4        | 0,4    | 0,4     | -0,5        | 0,3  | 0,7    | 0,4  |           |  |
|  | Octubre    | 2010 | 0,1       | 0,1     | 0,7    | 0,4    | 0,2     | 0,1     | 0,4     | 0,1    | 0,3      | 0,4       | 0,1     | 0,0        | 0,1       | 0,1        | 0,6    | 0,6     | -0,6        | 0,3  | 0,3    | -0,1 |           |  |
|  |            | 2011 | 0,1       | 0,3     | 0,9    | 0,4    | 0,1     | 0,2     | 0,2     | 0,1    | 0,9      | 0,2       | 0,3     | 0,2        | 0,8       | 0,1        | 1,2    | -0,1    | -0,9        | 0,1  | -0,1   | 0,2  |           |  |
|  |            | 2012 | 0,0       | 0,1     | 0,6    | 0,1    | 0,1     | 0,0     | 0,3     | 0,1    | 0,4      | 0,1       | 0,2     | 0,3        | 0,6       | 0,2        | 0,9    | 0,4     | -0,5        | 0,1  | 0,1    | 0,1  |           |  |
|  |            | 2013 | 0,1       | 0,1     | 0,7    | 0,4    | 0,1     | 0,1     | 0,3     | 0,1    | 0,4      | 0,1       | 0,2     | 0,3        | 0,5       | 0,2        | 1,0    | 0,4     | -0,5        | 0,1  | 0,0    | 0,1  |           |  |
|  | Noviembre  | 2010 | 0,1       | 0,1     | 0,0    | 0,3    | -0,1    | 0,1     | 0,0     | 0,2    | 0,1      | 0,2       | -0,2    | 0,3        | 0,3       | 0,1        | -0,7   | 0,3     | -1,5        | 0,3  | 0,2    | 0,1  |           |  |
|  |            | 2011 | 0,0       | 0,3     | -0,1   | 0,2    | -0,4    | 0,4     | 0,1     | 0,2    | -0,1     | 0,2       | 0,0     | 0,5        | 0,2       | 0,3        | 0,1    | 0,1     | -2,3        | 0,2  | 0,2    | -0,1 |           |  |
|  |            | 2012 | -0,1      | 0,1     | -0,1   | 0,3    | -0,3    | 0,0     | 0,1     | 0,3    | -0,1     | 0,0       | 0,1     | 0,4        | 0,2       | 0,1        | -0,3   | 0,4     | -2,2        | 0,2  | 0,2    | 0,0  |           |  |
|  |            | 2013 | -0,1      | 0,1     | -0,2   | 0,2    | -0,3    | 0,1     | 0,1     | 0,2    | -0,1     | 0,0       | 0,1     | 0,4        | 0,2       | 0,1        | -0,1   | 0,4     | -2,2        | 0,2  | 0,2    | 0,0  |           |  |
|  | Diciembre  | 2010 | 1,2       | 0,5     | 0,4    | 0,6    | -0,3    | 0,6     | 0,7     | 0,5    | 0,4      | 0,5       | 0,2     | 0,2        | 0,1       | 0,5        | -0,2   | 0,5     | 0,5         | 1,0  | 0,6    | 0,1  |           |  |
|  |            | 2011 | 0,7       | 0,4     | 0,3    | 0,0    | -0,3    | 0,1     | 0,2     | -0,2   | 0,1      | 0,0       | -0,1    | 0,1        | -0,5      | -0,1       | -0,1   | 0,1     | 0,3         | 0,4  | 0,0    | 0,0  |           |  |
|  |            | 2012 | 0,9       | 0,3     | 0,2    | 0,0    | -0,4    | 0,1     | 0,6     | 0,2    | 0,0      | 0,1       | 0,0     | 0,2        | -0,3      | 0,1        | -0,3   | 0,4     | 0,3         | 0,5  | 0,3    | -0,1 |           |  |
|  |            | 2013 | 0,9       | 0,3     | 0,2    | 0,0    | -0,4    | 0,2     | 0,4     | 0,0    | 0,0      | 0,1       | 0,1     | 0,2        | -0,3      | 0,0        | -0,1   | 0,4     | 0,3         | 0,5  | 0,1    | -0,1 |           |  |

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de octubre de 2012





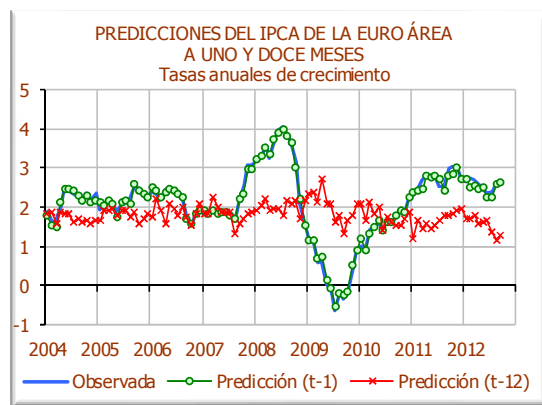
## ERRORES DE PREDICCIÓN EN SECTORES Y PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y EN REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA

Cuadro II.2.9

| INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA<br>Tasas anuales, septiembre de 2012 |               |             |             |                          |
|--|---------------|-------------|-------------|--------------------------|
| Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA                   | Pesos 2012    | Observado   | Predicción  | Intervalos de confianza* |
| Alimentos elaborados   | 118,52        | 2,46        | 2,45        | ± 0.38                   |
| Tabaco   | 23,36         | 4,76        | 5,13        |                          |
| Alimentos elaborados excluyendo tabaco                         | 95,16         | 1,88        | 1,78        |                          |
| Manufacturas   | 284,72        | 1,20        | 1,26        | ± 0.21                   |
| Servicios  | 414,70        | 1,70        | 1,85        | ± 0.14                   |
| <b>SUBYACENTE</b>  | <b>817,94</b> | <b>1,64</b> | <b>1,74</b> | ± 0.13                   |
| Alimentos no elaborados  | 72,18         | 3,74        | 3,56        | ± 0.72                   |
| Energía  | 109,87        | 9,09        | 8,59        | ± 0.86                   |
| <b>INFLACIÓN RESIDUAL</b>                                      | <b>182,05</b> | <b>6,98</b> | <b>6,60</b> | ± 0.57                   |
| <b>INFLACIÓN TOTAL</b>   | <b>1000</b>   | <b>2,61</b> | <b>2,61</b> | ± 0.12                   |

\* Intervalos al 80% contruïdos a partir de errores históricos

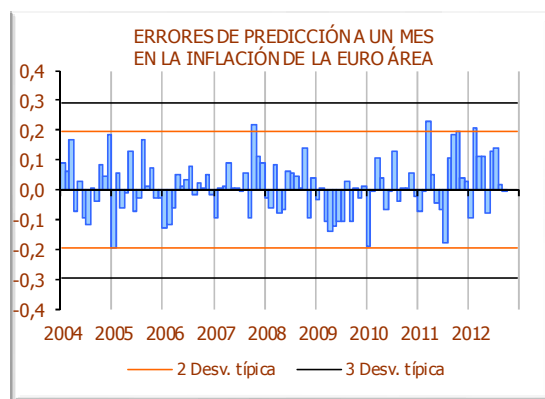
Gráfico II.2.5



Cuadro II.2.10

| ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO<br>DE LOS PAÍSES DE LA EURO ÁREA<br>Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA<br>Tasas anuales, septiembre de 2012 |                         |           |             |                                      |
|--|-------------------------|-----------|-------------|--------------------------------------|
|  | Pesos 2012<br>Euro área | Observado | Predicción  | Intervalos de<br>Confianza al<br>80% |
| Alemania   | 264,71                  | 2,1       | <b>2,0</b>  | ± 0.29                               |
| Francia  | 206,03                  | 2,2       | <b>2,3</b>  | ± 0.20                               |
| Italia   | 182,27                  | 3,4       | <b>3,3</b>  | ± 0.23                               |
| España   | 123,54                  | 3,5       | <b>2,9</b>  | ± 0.15                               |
| Holanda  | 49,41                   | 2,5       | <b>2,6</b>  | ± 0.33                               |
| Bélgica  | 35,13                   | 2,6       | <b>2,4</b>  | ± 0.32                               |
| Austria  | 31,43                   | 2,8       | <b>2,2</b>  | ± 0.37                               |
| Grecia   | 33,42                   | 0,3       | <b>-0,4</b> | ± 0.78                               |
| Portugal   | 23,78                   | 2,9       | <b>2,9</b>  | ± 0.66                               |
| Finlandia  | 17,74                   | 3,4       | <b>3,3</b>  | ± 0.37                               |
| Irlanda  | 13,70                   | 2,4       | <b>2,8</b>  | ± 0.30                               |
| Eslovaquia   | 7,34                    | 3,8       | <b>3,7</b>  |                                      |
| Eslovenia  | 3,91                    | 3,7       | <b>3,0</b>  | ± 0.24                               |
| Luxemburgo   | 2,76                    | 3,2       | <b>3,0</b>  | ± 0.32                               |
| Chipre   | 2,50                    | 3,6       | <b>4,6</b>  |                                      |
| Estonia  | 1,48                    | 4,1       | <b>4,0</b>  |                                      |
| Malta  | 0,85                    | 2,9       | <b>3,3</b>  |                                      |
| Reino Unido  |                         | 2,2       | <b>2,1</b>  | ± 0.33                               |
| Suecia   |                         | 1,0       | <b>1,0</b>  | ± 0.50                               |
| Dinamarca  |                         | 2,5       | <b>2,7</b>  | ± 0.27                               |

Gráfico II.2.6



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de octubre de 2012



## II.3. POLÍTICA MONETARIA

En septiembre, el crédito al sector privado no financiero en la euro área aceleró su ritmo de contracción hasta el 0.8% interanual, el más intenso de su historia. El crédito empeoró significativamente tanto el dirigido a las empresas no financieras, que volvió a acelerar su contracción hasta el 1.45%, como el dirigido a las familias, que se situó a 0.06pp de su primera caída en 3 años (gráfico II.3.1). En este último destaca especialmente el crédito destinado al consumo, que se contrae ya al mayor ritmo interanual de su historia, al 2.85%.

Pese a que el neto de liquidez inyectado por el BCE a través de sus LTRO sigue en máximos (gráfico II.3.2), esta liquidez no está fluyendo a las familias ni empresas no financieras. Como comentamos el mes pasado, el aumento de la liquidez neta en el sistema no se debe al incremento del acceso a la financiación del BCE, sino a la fuerte reducción del uso de los depósitos del mismo, que desde el pasado julio han dejado de estar remunerados. De hecho es previsible que, fruto de este factor, la liquidez neta siga aumentando en octubre, ya que en dicho mes los depósitos en el BCE han perdido otros 70 mil millones de euros y se encuentran ya a más de 550 mil millones de euros de su máximo del pasado marzo.

Resulta importante destacar que el extra de liquidez neta tampoco se está moviendo significativamente entre instituciones financieras, como demuestra la curva del eonia, que sigue anclada al tipo de depósito oficial del BCE (gráfico II.3.3).

Pese al incremento de la liquidez en el sistema, su falta de movilidad entre instituciones financieras y hacia el sector privado no financiero está impidiendo el impacto de la misma en la inflación. De hecho, según el dato adelantado de Eurostat, la tasa anual de inflación de octubre en la euro área podría haberse contraído una décima respecto a la de septiembre, hasta el 2.5%. Nuestras expectativas de inflación se han moderado ligeramente este mes fruto de la relajación de los precios energéticos internacionales. Según nuestras estimaciones, la inflación en la euro área podría situarse por debajo del nivel objetivo del BCE en un plazo máximo de 5 meses.

En este contexto de ligera moderación de precios y ralentización económica, se descarta que el BCE abandone su política de tipos expansiva en el corto y medio plazo. El mercado sigue apostando igualmente por la continuación de la política expansiva del BCE. El Euribor ha vuelto a romper su mínimo histórico y cerró octubre en los 0.65 puntos.

Gráfico II.3.1

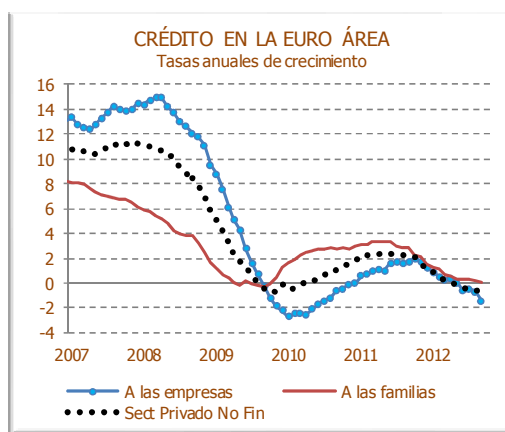


Gráfico II.3.2

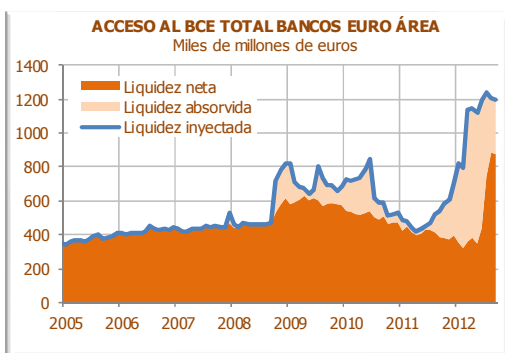
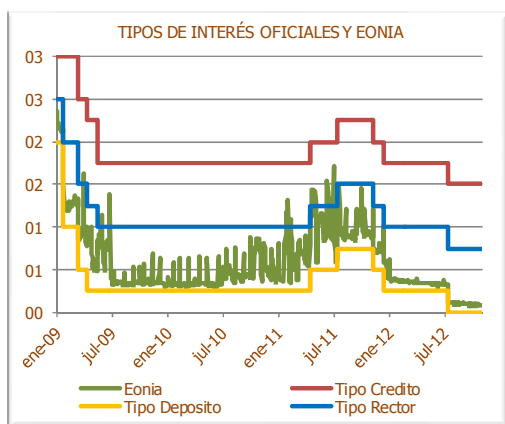


Gráfico II.3.2



Fuente: BCE & BIAM(UC3M)

Fecha: 31 de octubre de 2012

*Pese a un nuevo incremento de la liquidez neta inyectada por las LTRO en el sistema, el crédito al sector privado no financiero volvió a acelerar su ritmo de contracción interanual en septiembre, hasta el 0.8%.*



### III. ESTADOS UNIDOS

#### III.1. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

Los sectores de producción de bienes de consumo no duradero y de bienes de equipo protagonizan la revisión al alza en 0.1 y 0.8 pp de nuestras expectativas de crecimiento medio para 2012 y 2013 de la industria de EEUU, hasta el 3.7% y el 1.6%, respectivamente.

| ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU. |      |                   |             |           |           |       |     |
|--|------|-------------------|-------------|-----------|-----------|-------|-----|
| Tasas anuales de crecimiento                         |      |                   |             |           |           |       |     |
|  |      | Bienes de consumo |             | Bienes de | Bienes de | TOTAL |     |
|  |      | Duradero          | No Duradero | Equipo    | material  |       |     |
| TASA MEDIA ANUAL                                     | 2008 | -11,2             | -2,8        | -3,6      | -2,7      | -3,5  |     |
|  | 2009 | -16,6             | -3,9        | -14,8     | -11,5     | -11,4 |     |
|  | 2010 | 8,2               | -0,7        | 4,8       | 8,4       | 5,4   |     |
|  | 2011 | 7,1               | 1,0         | 4,6       | 4,6       | 4,1   |     |
|  | 2012 | 7,6               | -0,3        | 6,1       | 3,8       | 3,7   |     |
|  | 2013 | 1,2               | 0,3         | 3,9       | 0,9       | 1,6   |     |
| TASAS INTERANUALES                                   | 2011 | TI                | 7,2         | 0,4       | 6,6       | 6,8   | 5,4 |
|  |      | TII               | 3,9         | 1,5       | 3,8       | 4,2   | 3,6 |
|  |      | TIII              | 7,0         | 1,5       | 3,6       | 3,4   | 3,4 |
|  |      | TIV               | 10,5        | 0,4       | 4,5       | 4,3   | 4,0 |
|  | 2012 | TI                | 10,8        | -1,6      | 5,8       | 4,6   | 4,0 |
|  |      | TII               | 11,9        | 0,1       | 7,1       | 4,9   | 4,9 |
|  |      | TIII              | 5,6         | -0,1      | 5,8       | 3,4   | 3,3 |
|  |      | TIV               | 2,2         | 0,5       | 5,6       | 2,3   | 2,7 |
|  | 2013 | TI                | 0,2         | 0,8       | 4,5       | 1,3   | 1,9 |
|  |      | TII               | -0,3        | 0,2       | 3,5       | 0,4   | 1,1 |
|  |      | TIII              | 1,9         | 0,3       | 3,7       | 0,9   | 1,5 |
|  |      | TIV               | 3,2         | 0,1       | 3,8       | 1,2   | 1,8 |

Fuente: Federal Reserve & BIAM(UC3M)

Fecha: 18 de octubre de 2012

| ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU. |      |       |       |      |      |            |            |
|--|------|-------|-------|------|------|------------|------------|
| Tasas anuales de crecimiento                         |      |       |       |      |      |            |            |
|  | 2007 | 2008  | 2009  | 2010 | 2011 | 2012       | 2013       |
| Enero  | 1,8  | 2,5   | -12,5 | 0,0  | 5,7  | 3,7        | <b>2,4</b> |
| Febrero  | 2,6  | 0,8   | -13,2 | 0,9  | 5,0  | 5,0        | <b>1,6</b> |
| Marzo  | 2,1  | 0,1   | -14,4 | 3,5  | 5,5  | 3,4        | <b>1,7</b> |
| Abril  | 3,2  | -0,5  | -15,5 | 5,3  | 4,4  | 5,0        | <b>1,1</b> |
| Mayo   | 2,7  | -1,8  | -15,1 | 7,5  | 3,2  | 5,0        | <b>1,1</b> |
| Junio  | 2,3  | -2,0  | -15,1 | 8,3  | 3,1  | 4,6        | <b>0,9</b> |
| Julio  | 2,3  | -1,7  | -13,4 | 7,2  | 3,4  | 4,1        | <b>1,3</b> |
| Agosto   | 2,2  | -4,2  | -11,1 | 6,9  | 3,3  | 2,9        | <b>1,5</b> |
| Septiembre   | 2,9  | -8,5  | -7,5  | 6,9  | 3,5  | 3,1        | <b>1,6</b> |
| Octubre  | 2,3  | -7,4  | -7,7  | 6,3  | 4,3  | <b>2,6</b> | <b>1,8</b> |
| Noviembre  | 3,0  | -8,8  | -6,3  | 5,8  | 4,2  | <b>2,8</b> | <b>1,7</b> |
| Diciembre  | 2,2  | -10,7 | -3,5  | 6,5  | 3,4  | <b>2,7</b> | <b>1,9</b> |

Fuente: Federal Reserve & BIAM(UC3M)

Fecha: 18 de octubre de 2012



### III.2. INFLACIÓN

En septiembre, el índice subyacente del PCE experimentó un aumento mensual del 0.11%<sup>1</sup>, frente al 0.16% previsto. Con ello, la tasa anual sube del 1.58% al 1.67%.

Nuestras predicciones sobre el PCE subyacente se mantienen en la banda inferior de la tendencia central marcada recientemente por la Fed<sup>2</sup>.

Por otro lado, se aprovecha esta nota para actualizar las previsiones del informe del índice de precios al consumo (IPC) del pasado día 16.

El índice subyacente del PCE registró un aumento mensual del 0.11%, inferior al 0.16% previsto. La tasa anual pasa del 1.58% al 1.67%. De esta forma, el diferencial con la tasa de crecimiento del IPC subyacente se mantiene en tres décimas.

Además, como se indicó en nuestro informe del IPC del pasado día 16, durante el mes de septiembre, el índice general de precios al consumo (IPC) subió en tasa mensual un 0.45%, similar al 0.49% previsto. Resultado de ello, la tasa anual repuntó, como se esperaba, del 1.69% al 1.99%.

El índice subyacente del IPC, por su parte, se comportó exactamente igual a lo predicho con un aumento mensual del 0.25%. Su tasa anual subió del 1.91% al 1.98%. Todos los componentes de la inflación subyacente, tanto de bienes como de servicios registraron variaciones muy similares a las previstas.

En el campo de los alimentos, el dato del IPC de septiembre fue inferior al previsto; además, los precios de las materias primas agrarias en los mercados internacionales se comportaron mejor de lo esperado.

En el Gráfico I.7 se puede apreciar como los precios de los servicios, sin alquileres imputados, tienden a estabilizarse ligeramente por debajo del 3%, que era el nivel

medio previo a la crisis. Por otro lado, los bienes industriales no energéticos, con una mayor fluctuación parecen tender a retomar crecimientos más modestos, en línea con los datos previos a la crisis.

Cabe señalar aquí la discrepancia entre la tasa de crecimiento anual de los precios de la energía en Europa (9.1%) y en EE.UU. (2.3%). Independientemente del distinto peso de los impuestos, esta diferencia hay que buscarla en los comportamientos de los precios del gas y de la electricidad. En efecto, los precios de la electricidad suben en Europa a un ritmo del 6.4% anual, mientras que en EE.UU. caen al 1.5% anual. Siendo aún mayor la discrepancia en los precios del gas que en Europa suben un 7.8%, mientras que en EE.UU. bajan a un ritmo anual del 10.58% (ver Gráfico 8). Estas diferencias básicamente se deben a la caída del 26% en los precios en origen del gas (Henry Hub), fruto de las nuevas explotaciones.

Con los datos del IPC de septiembre y la evolución prevista para los indicadores adelantados, se prevé que el IPC total, como se esperaba hace meses, repunte al 2.18% en octubre, para bajar hasta el 1.2% en marzo del próximo año. Por su parte, para la inflación subyacente se prevé cierta estabilidad en el 2.0% actual.

Cuadro III.2.1

| DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU. |            |       |            |     |        |
|--|------------|-------|------------|-----|--------|
| Tasas anuales de crecimiento             |            |       |            |     |        |
|  |            | Total | Subyacente |     |        |
|  |            | IPC   | IPC        | PCE | MB-PCE |
| Tasa media anual                         | 2011       | 3.2   | 1.7        | 1.4 | 1.4    |
|  | 2012       | 2.1   | 2.1        | 1.8 | 1.8    |
|  | 2013       | 1.5   | 2.0        | 1.7 | 1.7    |
|  | 2014       | 1.5   | 2.0        | 1.8 | 1.8    |
|  | 2015       | 1.5   | 2.0        | 1.8 | 1.8    |
| TASAS ANUALES                            | 2012       |       |            |     |        |
|  | Enero      | 2.9   | 2.3        | 1.9 | 2.1    |
|  | Febrero    | 2.9   | 2.2        | 1.9 | 2.0    |
|  | Marzo      | 2.7   | 2.3        | 2.0 | 2.0    |
|  | Abril      | 2.3   | 2.3        | 1.9 | 2.0    |
|  | Mayo       | 1.7   | 2.3        | 1.7 | 1.9    |
|  | Junio      | 1.7   | 2.2        | 1.8 | 1.9    |
|  | Julio      | 1.4   | 2.1        | 1.7 | 1.8    |
|  | Agosto     | 1.7   | 1.9        | 1.6 | 1.6    |
|  | Septiembre | 2.0   | 2.0        | 1.7 | 1.6    |
|  | Octubre    | 2.2   | 2.0        | 1.7 | 1.7    |
|  | Noviembre  | 1.8   | 2.0        | 1.7 | 1.7    |
|  | Diciembre  | 1.9   | 2.0        | 1.7 | 1.6    |

1. Se utilizan tasas desestacionalizadas para el PCE y sin desestacionalizar para el IPC.

3. <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20120913.pdf>

(1) PCE = índice de precios encadenado de gasto en consumo personal

(2) MB-PCE = PCE basado en precios de mercado

Fuente: BSL & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de octubre de 2012

*El dato del PCE subyacente de septiembre fue algo inferior a lo esperado, las expectativas se siguen situando en la banda inferior de la tendencia central marcada por la Fed.*



En términos del índice de precios de gasto de consumo personal -PCE subyacente<sup>3</sup>-, la previsión para octubre es de una tasa anual del 1.72%. Nuestras predicciones para 2012, 2013 y 2014 se mantienen en la banda inferior de la última tendencia central marcada por la Fed.

Gráfico III.2.1

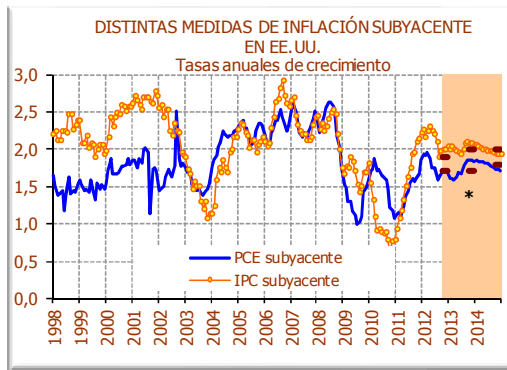
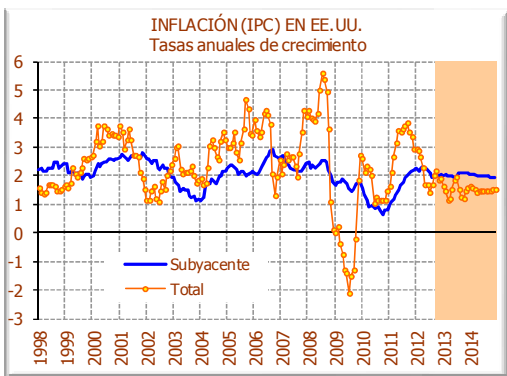


Gráfico III.2.2



Fuente: BSL & BIAM(UC3M)  
Fecha: 29 de octubre de 2012

3. El PCE (Personal Consumption Expenditure) es un índice de precios que tiene la ventaja, sobre el índice de precios de consumo (CPI, Consumer Price Index) de que, en vez de mantener la cesta de la compra fija, se adapta al gasto real y permite recoger cambios en la composición de la cesta entre los períodos que se comparan.

3. <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20120913.pdf>

## Conclusión

Los datos del IPC en todas sus partidas fueron muy similares a los previstos. Por otro lado, los demás indicadores de precios nacionales e internacionales no experimentan cambios apreciables sobre el informe del mes pasado. Por consiguiente, las expectativas no cambian y nuestras predicciones se mantienen en la banda inferior de los intervalos centrales de la Fed.

Gráfico III.2.3

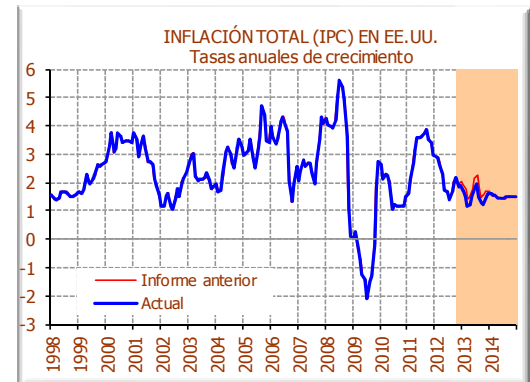
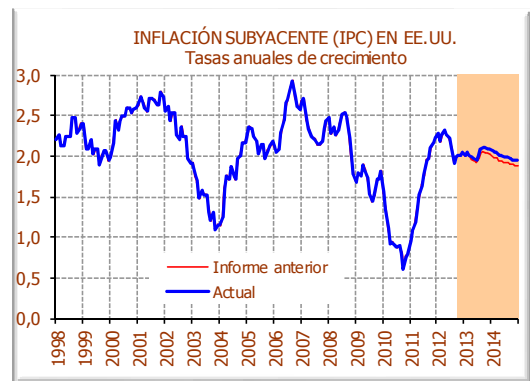
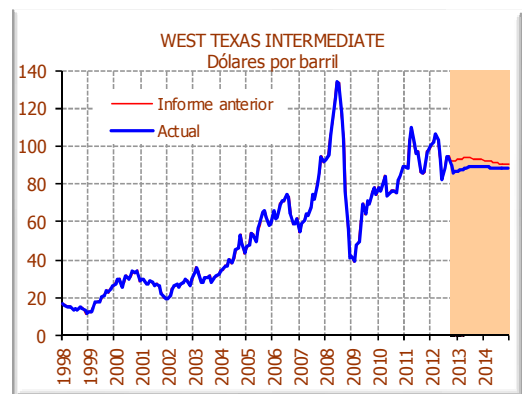


Gráfico III.2.4



(\*) Última tendencia central prevista por la Fed (tasa anual del cuarto trimestre).

Gráfico III.2.5



Fuente: BSL & BIAM(UC3M)  
Fecha: 29 de octubre de 2012





Gráfico III.2.6

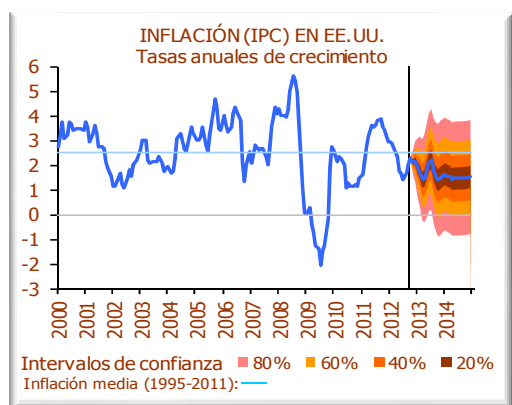


Gráfico III.2.7

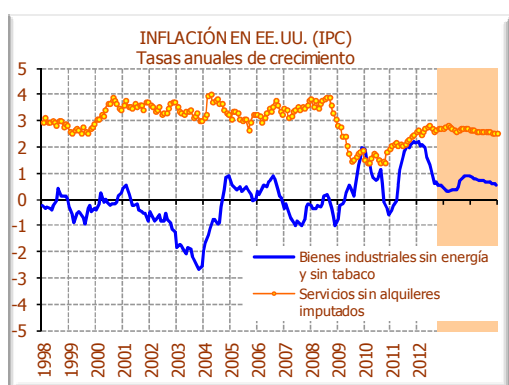


Gráfico III.2.8

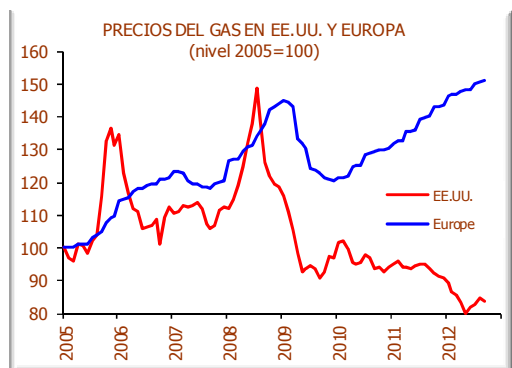
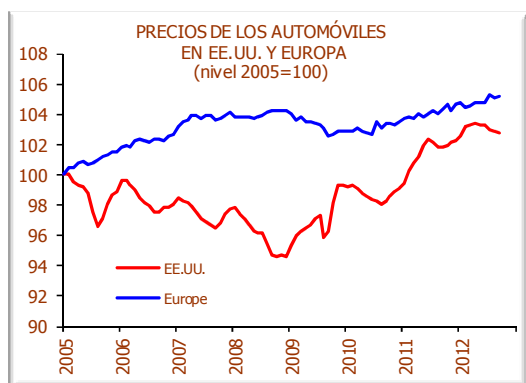


Gráfico III.2.9



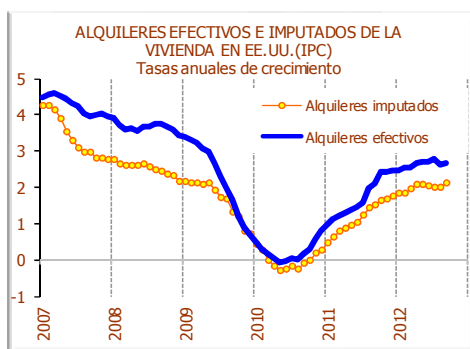
Fuente: BSL & BIAM(UC3M)  
Fecha: 29 de octubre de 2012

Cuadro III.2.2

| ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN EE.UU.<br>Tasas mensuales, Septiembre de 2012 |                               |           |              |                                |
|---|-------------------------------|-----------|--------------|--------------------------------|
|   | Imp.<br>Relativa<br>Dic. 2011 | Observada | Predicción   | Intervalos<br>de<br>confianza* |
| <b>INFLACIÓN TOTAL</b>  | 100,0                         | 0,45      | <b>0,49</b>  | 0,13                           |
| Sin alquileres imputados  | 77,9                          | 0,51      | <b>0,56</b>  | 0,16                           |
| <b>INFLACIÓN SUBYACENTE</b>   | 76,5                          | 0,25      | <b>0,26</b>  | 0,11                           |
| Sin alquileres imputados  | 54,4                          | 0,27      | <b>0,27</b>  | 0,15                           |
| Manufacturas no energéticas   | 19,5                          | 0,41      | <b>0,43</b>  | 0,27                           |
| Sin tabaco  | 18,7                          | 0,42      | <b>0,39</b>  | 0,26                           |
| - Bienes duraderos  | 8,8                           | -0,76     | <b>-0,68</b> | 0,33                           |
| - Bienes no duraderos   | 10,7                          | 1,38      | <b>1,35</b>  | 0,38                           |
| Servicios no energéticos  | 57,0                          | 0,20      | <b>0,20</b>  | 0,12                           |
| - Servicios sin alquileres imputados  | 34,9                          | 0,18      | <b>0,18</b>  | 0,18                           |
| - Alquileres imputados  | 22,1                          | 0,22      | <b>0,23</b>  | 0,12                           |
| <b>INFLACIÓN RESIDUAL</b>   | 23,5                          | 1,04      | <b>1,24</b>  | 0,40                           |
| Alimentos   | 14,0                          | 0,06      | <b>0,30</b>  | 0,25                           |
| Energía   | 9,5                           | 2,41      | <b>2,54</b>  | 0,94                           |

Fuente: BSL & BIAM(UC3M)  
Fecha: 29 de octubre de 2012

Gráfico III.2.10



Cuadro III.2.3

| ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.               |      |                                    |              |       |                      |                 |       |          |        |                              |        |           |        |         |        |        |  |            |     |                              |      |     |
|--|------|------------------------------------|--------------|-------|----------------------|-----------------|-------|----------|--------|------------------------------|--------|-----------|--------|---------|--------|--------|--|------------|-----|------------------------------|------|-----|
| Tasas anuales de crecimiento   |      |                                    |              |       |                      |                 |       |          |        |                              |        |           |        |         |        |        |  |            |     |                              |      |     |
|  |      | IPC                                |              |       |                      |                 |       |          |        |                              |        |           |        |         |        |        |  |            |     |                              |      |     |
|  |      | Subyacente                         |              |       |                      |                 |       | Residual |        |                              |        |           |        |         |        |        |  |            |     |                              |      |     |
|  |      | Bienes Industriales no energéticos |              |       | Servicios            |                 |       | TOTAL    |        | Intervalo de confianza 80% * |        | Alimentos |        | Energía |        | TOTAL  |  | TOTAL 100% |     | Intervalo de confianza 80% * |      |     |
|  |      | Duraderos                          | No duraderos | Total | Alquileres imputados | Otros servicios | Total |          |        |                              |        |           |        |         |        |        |  |            |     |                              |      |     |
| IR Diciembre '11   |      | 8,8%                               | 10,7%        | 19,5% | 22,1%                | 34,9%           | 57,0% | 76,5%    |        |                              | 14,0%  | 9,5%      | 23,5%  |         |        |        |  |            |     |                              |      |     |
|  | 2011 | 1,1                                | 1,5          | 1,3   | 1,2                  | 2,2             | 1,8   | 1,7      |        |                              | 3,7    | 15,4      | 8,3    | 3,2     |        |        |  |            |     |                              | 1,4  |     |
|  | 2012 | 0,2                                | 2,2          | 1,3   | 2,1                  | 2,7             | 2,4   | 2,13     | ± 0,04 | 2,6                          | 1,0    | 1,9       | 2,09   | ± 0,11  |        |        |  |            |     |                              | 1,8  |     |
|  | 2013 | -0,4                               | 1,4          | 0,6   | 2,2                  | 2,7             | 2,5   | 2,04     | ± 0,49 | 1,9                          | -3,3   | -0,3      | 1,49   | ± 1,60  |        |        |  |            |     |                              | 1,7  |     |
|  | 2014 | -0,2                               | 1,5          | 0,7   | 2,1                  | 2,6             | 2,4   | 2,00     | ± 0,98 | 1,4                          | -2,3   | -0,1      | 1,51   | ± 1,84  |        |        |  |            |     |                              | 1,8  |     |
| TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior) | 2012 | Enero                              | 1,5          | 2,8   | 2,2                  | 1,8             | 2,6   | 2,3      | 2,3    |                              | 4,4    | 6,1       | 5,1    | 2,9     |        |        |  |            |     |                              | 1,9  |     |
|  |      | Febrero                            | 1,4          | 2,6   | 2,0                  | 1,8             | 2,5   | 2,2      | 2,2    |                              | 3,9    | 7,0       | 5,1    | 2,9     |        |        |  |            |     |                              | 1,9  |     |
|  |      | Marzo                              | 1,1          | 2,9   | 2,1                  | 2,0             | 2,6   | 2,3      | 2,3    |                              | 3,3    | 4,6       | 3,8    | 2,7     |        |        |  |            |     |                              | 2,0  |     |
|  |      | Abril                              | 0,9          | 2,8   | 2,0                  | 2,1             | 2,7   | 2,4      | 2,3    |                              | 3,1    | 0,9       | 2,2    | 2,3     |        |        |  |            |     |                              | 1,9  |     |
|  |      | Mayo                               | 0,6          | 2,5   | 1,6                  | 2,1             | 2,8   | 2,5      | 2,3    |                              | 2,8    | -3,9      | -0,1   | 1,7     |        |        |  |            |     |                              | 1,7  |     |
|  |      | Junio                              | 0,2          | 2,4   | 1,4                  | 2,0             | 2,9   | 2,5      | 2,2    |                              | 2,7    | -3,9      | -0,1   | 1,7     |        |        |  |            |     |                              | 1,8  |     |
|  |      | Julio                              | 0,0          | 2,2   | 1,1                  | 2,0             | 2,7   | 2,5      | 2,1    |                              | 2,3    | -5,0      | -0,8   | 1,4     |        |        |  |            |     |                              | 1,7  |     |
|  |      | Agosto                             | -0,5         | 1,7   | 0,7                  | 2,0             | 2,6   | 2,4      | 1,9    |                              | 2,0    | -0,6      | 0,9    | 1,7     |        |        |  |            |     |                              | 1,6  |     |
|  |      | Septiembre                         | -0,69        | 1,84  | 0,69                 | 2,13            | 2,66  | 2,46     | 1,98   |                              | 1,62   | 2,34      | 1,93   | 1,99    |        |        |  |            |     |                              | 1,67 |     |
|  |      | Octubre                            | -0,73        | 1,69  | 0,61                 | 2,17            | 2,73  | 2,52     | 2,00   | ± 0,11                       | 1,60   | 4,18      | 2,67   | 2,18    | ± 0,13 |        |  |            |     |                              | 1,72 |     |
|  |      | Noviembre                          | -0,7         | 1,5   | 0,6                  | 2,2             | 2,7   | 2,5      | 2,0    | ± 0,19                       | 1,6    | 0,7       | 1,3    | 1,8     | ± 0,47 |        |  |            |     |                              | 1,7  |     |
|  |      | Diciembre                          | -0,7         | 1,6   | 0,5                  | 2,3             | 2,7   | 2,6      | 2,0    | ± 0,26                       | 1,6    | 1,1       | 1,4    | 1,9     | ± 0,85 |        |  |            |     |                              | 1,7  |     |
|  | 2013 | Enero                              | -0,8         | 1,4   | 0,4                  | 2,3             | 2,8   | 2,6      | 2,0    | ± 0,32                       | 1,6    | -1,2      | 0,5    | 1,7     | ± 1,19 |        |  |            |     |                              | 1,6  |     |
|  |      | Febrero                            | -0,9         | 1,4   | 0,4                  | 2,4             | 2,8   | 2,6      | 2,1    | ± 0,36                       | 1,9    | -3,4      | -0,3   | 1,5     | ± 1,47 |        |  |            |     |                              | 1,6  |     |
|  |      | Marzo                              | -0,7         | 1,3   | 0,4                  | 2,3             | 2,7   | 2,6      | 2,0    | ± 0,39                       | 1,8    | -6,1      | -1,6   | 1,2     | ± 1,69 |        |  |            |     |                              | 1,6  |     |
|  |      | Abril                              | -0,9         | 1,4   | 0,4                  | 2,3             | 2,7   | 2,5      | 2,0    | ± 0,43                       | 2,1    | -5,7      | -1,2   | 1,2     | ± 1,85 |        |  |            |     |                              | 1,6  |     |
|  |      | Mayo                               | -0,8         | 1,4   | 0,4                  | 2,3             | 2,6   | 2,5      | 2,0    | ± 0,48                       | 2,0    | -2,7      | 0,0    | 1,5     | ± 1,96 |        |  |            |     |                              | 1,7  |     |
|  |      | Junio                              | -0,6         | 1,3   | 0,4                  | 2,3             | 2,6   | 2,5      | 2,0    | ± 0,53                       | 1,9    | 0,8       | 1,5    | 1,8     | ± 2,06 |        |  |            |     |                              | 1,7  |     |
|  |      | Julio                              | -0,5         | 1,3   | 0,5                  | 2,3             | 2,7   | 2,5      | 2,0    | ± 0,60                       | 2,1    | 1,4       | 1,8    | 2,0     | ± 2,15 |        |  |            |     |                              | 1,7  |     |
|  |      | Agosto                             | -0,1         | 1,5   | 0,8                  | 2,2             | 2,7   | 2,5      | 2,1    | ± 0,67                       | 2,0    | -3,5      | -0,3   | 1,5     | ± 2,23 |        |  |            |     |                              | 1,8  |     |
|  |      | Septiembre                         | 0,2          | 1,5   | 0,9                  | 2,2             | 2,7   | 2,5      | 2,1    | ± 0,75                       | 2,0    | -6,0      | -1,4   | 1,3     | ± 2,30 |        |  |            |     |                              | 1,9  |     |
|  |      | Octubre                            | 0,3          | 1,5   | 0,9                  | 2,1             | 2,7   | 2,5      | 2,1    | ± 0,80                       | 2,0    | -6,7      | -1,7   | 1,2     | ± 2,40 |        |  |            |     |                              | 1,8  |     |
|  |      | Noviembre                          | 0,3          | 1,5   | 1,0                  | 2,1             | 2,7   | 2,5      | 2,1    | ± 0,84                       | 1,9    | -3,8      | -0,4   | 1,5     | ± 2,44 |        |  |            |     |                              | 1,8  |     |
|  |      | Diciembre                          | 0,3          | 1,5   | 0,9                  | 2,1             | 2,7   | 2,5      | 2,1    | ± 0,88                       | 1,7    | -2,6      | 0,0    | 1,6     | ± 2,42 |        |  |            |     |                              | 1,8  |     |
|  |      | 2014                               | Enero        | 0,2   | 1,5                  | 0,9             | 2,2   | 2,6      | 2,5    | 2,1                          | ± 0,92 | 1,7       | -2,0   | 0,2     | 1,6    | ± 2,41 |  |            |     |                              |      | 1,8 |
|  |      |                                    | Febrero      | 0,0   | 1,5                  | 0,8             | 2,1   | 2,6      | 2,5    | 2,0                          | ± 0,97 | 1,5       | -2,2   | 0,0     | 1,6    | ± 2,42 |  |            |     |                              |      | 1,8 |
| Marzo  | -0,1 |                                    | 1,6          | 0,9   | 2,1                  | 2,6             | 2,4   | 2,0      | ± 1,01 | 1,7                          | -2,6   | -0,1      | 1,5    | ± 2,45  |        |        |  |            |     | 1,8                          |      |     |
| Abril  | 0,0  |                                    | 1,4          | 0,8   | 2,1                  | 2,6             | 2,4   | 2,0      | ± 1,06 | 1,2                          | -2,7   | -0,4      | 1,4    | ± 2,47  |        |        |  |            |     | 1,8                          |      |     |
| Mayo   | -0,1 |                                    | 1,5          | 0,8   | 2,1                  | 2,6             | 2,4   | 2,0      | ± 1,10 | 1,3                          | -2,6   | -0,3      | 1,5    | ± 2,51  |        |        |  |            |     | 1,8                          |      |     |
| Junio  | -0,2 |                                    | 1,5          | 0,7   | 2,1                  | 2,6             | 2,4   | 2,0      | ± 1,15 | 1,3                          | -2,4   | -0,2      | 1,5    | ± 2,54  |        |        |  |            |     | 1,8                          |      |     |
| Julio  | -0,2 |                                    | 1,5          | 0,7   | 2,1                  | 2,6             | 2,4   | 2,0      | ± 1,18 | 1,2                          | -2,3   | -0,2      | 1,5    | ± 2,56  |        |        |  |            |     | 1,8                          |      |     |
| Agosto   | -0,3 |                                    | 1,5          | 0,7   | 2,1                  | 2,6             | 2,4   | 2,0      | ± 1,21 | 1,2                          | -2,3   | -0,2      | 1,5    | ± 2,56  |        |        |  |            |     | 1,8                          |      |     |
| Septiembre   | -0,3 |                                    | 1,5          | 0,7   | 2,1                  | 2,6             | 2,4   | 2,0      | ± 1,22 | 1,3                          | -2,3   | -0,1      | 1,5    | ± 2,58  |        |        |  |            |     | 1,7                          |      |     |
| Octubre  | -0,4 |                                    | 1,5          | 0,7   | 2,1                  | 2,6             | 2,4   | 2,0      | ± 1,22 | 1,4                          | -2,2   | 0,0       | 1,5    | ± 2,58  |        |        |  |            |     | 1,7                          |      |     |
| Noviembre  | -0,5 | 1,5                                | 0,6          | 2,1   | 2,6                  | 2,4             | 1,9   | ± 1,22   | 1,4    | -2,1                         | 0,0    | 1,5       | ± 2,58 |         |        |        |  |            | 1,7 |                              |      |     |
| Diciembre  | -0,5 | 1,5                                | 0,6          | 2,1   | 2,6                  | 2,4             | 1,9   | ± 1,22   | 1,4    | -1,9                         | 0,1    | 1,5       | ± 2,58 |         |        |        |  |            | 1,7 |                              |      |     |

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.

\*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de octubre de 2012



Cuadro III.2.4

| ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.                                |            |       |                                       |              |       |                         |                 |       |          |           |         |               |       |
|---|------------|-------|---------------------------------------|--------------|-------|-------------------------|-----------------|-------|----------|-----------|---------|---------------|-------|
| Tasas mensuales de crecimiento  |            |       |                                       |              |       |                         |                 |       |          |           |         |               |       |
|   |            |       | IPC                                   |              |       |                         |                 |       |          |           |         | TOTAL<br>100% |       |
|   |            |       | Subyacente                            |              |       |                         |                 |       | Residual |           |         |               |       |
|   |            |       | Bienes Industriales no<br>energéticos |              |       | Servicios               |                 |       | TOTAL    | Alimentos | Energía |               | TOTAL |
|   |            |       | Duraderos                             | No duraderos | Total | Alquileres<br>imputados | Otros servicios | Total |          |           |         |               |       |
| IR Diciembre '11  | 8,8%       | 10,7% | 19,5%                                 | 22,1%        | 34,9% | 57,0%                   | 76,5%           | 14,0% |          |           |         |               |       |
| TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior) | Enero      | 2011  | 0,2                                   | -0,1         | 0,0   | 0,1                     | 0,3             | 0,2   | 0,2      | 0,9       | 2,4     | 1,5           | 0,5   |
|   |            | 2012  | 0,1                                   | 0,0          | 0,0   | 0,2                     | 0,3             | 0,3   | 0,2      | 0,6       | 2,0     | 1,2           | 0,4   |
|   |            | 2013  | 0,0                                   | -0,2         | -0,1  | 0,2                     | 0,4             | 0,3   | 0,2      | 0,6       | -0,3    | 0,2           | 0,2   |
|   |            | 2014  | -0,1                                  | -0,2         | -0,1  | 0,2                     | 0,3             | 0,3   | 0,2      | 0,6       | 0,3     | 0,5           | 0,2   |
|   | Febrero    | 2011  | 0,5                                   | 0,7          | 0,6   | 0,1                     | 0,4             | 0,3   | 0,4      | 0,4       | 1,6     | 0,9           | 0,5   |
|   |            | 2012  | 0,3                                   | 0,6          | 0,5   | 0,1                     | 0,3             | 0,2   | 0,3      | -0,1      | 2,4     | 0,9           | 0,4   |
|   |            | 2013  | 0,2                                   | 0,6          | 0,4   | 0,2                     | 0,3             | 0,3   | 0,3      | 0,2       | 0,1     | 0,2           | 0,3   |
|   |            | 2014  | 0,0                                   | 0,6          | 0,3   | 0,2                     | 0,3             | 0,3   | 0,3      | 0,0       | -0,1    | 0,0           | 0,2   |
|   | Marzo      | 2011  | 0,4                                   | 0,8          | 0,6   | 0,1                     | 0,3             | 0,2   | 0,3      | 0,7       | 6,9     | 3,2           | 1,0   |
|   |            | 2012  | 0,1                                   | 1,2          | 0,7   | 0,2                     | 0,3             | 0,3   | 0,4      | 0,1       | 4,5     | 1,9           | 0,8   |
|   |            | 2013  | 0,3                                   | 1,0          | 0,7   | 0,2                     | 0,3             | 0,2   | 0,3      | 0,0       | 1,6     | 0,7           | 0,4   |
|   |            | 2014  | 0,2                                   | 1,1          | 0,7   | 0,2                     | 0,2             | 0,2   | 0,3      | 0,2       | 1,2     | 0,6           | 0,4   |
|   | Abril      | 2011  | 0,5                                   | 0,3          | 0,4   | 0,1                     | 0,2             | 0,1   | 0,2      | 0,4       | 4,5     | 2,1           | 0,6   |
|   |            | 2012  | 0,3                                   | 0,2          | 0,3   | 0,2                     | 0,3             | 0,2   | 0,2      | 0,2       | 0,8     | 0,5           | 0,3   |
|   |            | 2013  | 0,2                                   | 0,4          | 0,3   | 0,1                     | 0,2             | 0,2   | 0,2      | 0,5       | 1,3     | 0,8           | 0,4   |
|   |            | 2014  | 0,4                                   | 0,2          | 0,3   | 0,1                     | 0,2             | 0,2   | 0,2      | 0,0       | 1,2     | 0,5           | 0,3   |
|   | Mayo       | 2011  | 0,6                                   | 0,0          | 0,3   | 0,1                     | 0,2             | 0,1   | 0,2      | 0,4       | 2,7     | 1,4           | 0,5   |
|   |            | 2012  | 0,3                                   | -0,3         | 0,0   | 0,1                     | 0,2             | 0,2   | 0,1      | 0,0       | -2,1    | -0,9          | -0,1  |
|   |            | 2013  | 0,4                                   | -0,3         | 0,0   | 0,1                     | 0,2             | 0,2   | 0,1      | 0,0       | 0,9     | 0,4           | 0,2   |
|   |            | 2014  | 0,2                                   | -0,2         | 0,0   | 0,1                     | 0,2             | 0,2   | 0,1      | 0,1       | 1,1     | 0,5           | 0,2   |
|   | Junio      | 2011  | 0,6                                   | -0,4         | 0,1   | 0,2                     | 0,2             | 0,2   | 0,2      | 0,2       | -2,4    | -0,9          | -0,1  |
|   |            | 2012  | 0,2                                   | -0,5         | -0,2  | 0,1                     | 0,3             | 0,2   | 0,1      | 0,1       | -2,5    | -1,0          | -0,1  |
|   |            | 2013  | 0,3                                   | -0,6         | -0,2  | 0,1                     | 0,3             | 0,2   | 0,1      | 0,0       | 1,1     | 0,5           | 0,2   |
|   |            | 2014  | 0,2                                   | -0,6         | -0,2  | 0,1                     | 0,2             | 0,2   | 0,1      | 0,0       | 1,3     | 0,5           | 0,2   |
|   | Julio      | 2011  | 0,2                                   | -0,5         | -0,2  | 0,2                     | 0,2             | 0,2   | 0,1      | 0,4       | -0,6    | 0,0           | 0,1   |
|   |            | 2012  | 0,0                                   | -0,7         | -0,4  | 0,2                     | 0,1             | 0,1   | 0,0      | 0,0       | -1,7    | -0,7          | -0,2  |
|   |            | 2013  | 0,1                                   | -0,7         | -0,3  | 0,2                     | 0,2             | 0,2   | 0,1      | 0,1       | -1,1    | -0,4          | 0,0   |
|   |            | 2014  | 0,1                                   | -0,7         | -0,3  | 0,1                     | 0,2             | 0,2   | 0,1      | 0,1       | -1,1    | -0,4          | 0,0   |
|   | Agosto     | 2011  | 0,0                                   | 0,9          | 0,5   | 0,2                     | 0,3             | 0,3   | 0,3      | 0,5       | -0,4    | 0,2           | 0,3   |
|   |            | 2012  | -0,4                                  | 0,4          | 0,0   | 0,3                     | 0,1             | 0,2   | 0,1      | 0,2       | 4,3     | 1,9           | 0,6   |
|   |            | 2013  | -0,1                                  | 0,5          | 0,2   | 0,2                     | 0,2             | 0,2   | 0,2      | 0,1       | -0,7    | -0,2          | 0,1   |
|   |            | 2014  | -0,1                                  | 0,5          | 0,2   | 0,2                     | 0,2             | 0,2   | 0,2      | 0,2       | -0,7    | -0,2          | 0,1   |
|   | Septiembre | 2011  | -0,5                                  | 1,2          | 0,4   | 0,1                     | 0,1             | 0,1   | 0,2      | 0,4       | -0,5    | 0,0           | 0,2   |
|   |            | 2012  | -0,76                                 | 1,38         | 0,41  | 0,22                    | 0,18            | 0,20  | 0,25     | 0,06      | 2,41    | 1,04          | 0,45  |
|   |            | 2013  | -0,5                                  | 1,4          | 0,5   | 0,2                     | 0,2             | 0,2   | 0,3      | 0,1       | -0,3    | -0,1          | 0,2   |
|   |            | 2014  | -0,6                                  | 1,4          | 0,5   | 0,2                     | 0,1             | 0,2   | 0,2      | 0,2       | -0,2    | 0,0           | 0,2   |
|   | Octubre    | 2011  | -0,3                                  | 0,7          | 0,2   | 0,2                     | 0,2             | 0,2   | 0,2      | 0,2       | -3,8    | -1,5          | -0,2  |
|   |            | 2012  | -0,35                                 | 0,55         | 0,15  | 0,26                    | 0,23            | 0,24  | 0,22     | 0,18      | -2,09   | -0,78         | -0,02 |
|   |            | 2013  | -0,2                                  | 0,6          | 0,2   | 0,2                     | 0,2             | 0,2   | 0,2      | 0,1       | -2,8    | -1,0          | -0,1  |
|   |            | 2014  | -0,3                                  | 0,6          | 0,2   | 0,2                     | 0,2             | 0,2   | 0,2      | 0,2       | -2,7    | -1,0          | -0,1  |
|   | Noviembre  | 2011  | -0,4                                  | 0,0          | -0,2  | 0,2                     | 0,1             | 0,1   | 0,1      | -0,1      | -1,1    | -0,5          | -0,1  |
|   |            | 2012  | -0,3                                  | -0,1         | -0,2  | 0,2                     | 0,1             | 0,2   | 0,1      | -0,1      | -4,4    | -1,9          | -0,4  |
|   |            | 2013  | -0,3                                  | -0,2         | -0,2  | 0,2                     | 0,1             | 0,2   | 0,1      | -0,2      | -1,5    | -0,7          | -0,1  |
|   |            | 2014  | -0,3                                  | -0,2         | -0,2  | 0,2                     | 0,1             | 0,2   | 0,1      | -0,2      | -1,3    | -0,6          | -0,1  |
|   | Diciembre  | 2011  | -0,1                                  | -1,0         | -0,6  | 0,2                     | 0,1             | 0,2   | -0,1     | 0,2       | -2,5    | -0,9          | -0,2  |
|   |            | 2012  | -0,1                                  | -1,0         | -0,6  | 0,2                     | 0,1             | 0,2   | 0,0      | 0,2       | -2,1    | -0,7          | -0,2  |
|   |            | 2013  | -0,1                                  | -1,0         | -0,6  | 0,2                     | 0,1             | 0,1   | 0,0      | 0,1       | -0,9    | -0,3          | -0,1  |
|   |            | 2014  | -0,2                                  | -1,0         | -0,6  | 0,2                     | 0,1             | 0,1   | 0,0      | 0,1       | -0,8    | -0,2          | -0,1  |

Fuente: BLS &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de octubre de 2012



### III.3. MERCADO INMOBILIARIO

*En septiembre, el mercado inmobiliario americano consolida la recuperación*

*Los permisos y las viviendas iniciadas registran crecimientos muy superiores a los previstos.*

*Este movimiento no se está trasladando a la venta de vivienda nueva con la misma fuerza.*

*Los tipos de interés hipotecarios siguen apuntándose nuevos mínimos históricos.*

*La parte negativa: la vivienda de segunda mano registró ventas algo inferiores a las previstas.*

En septiembre el mercado inmobiliario americano consolida y acentúa su tendencia al alza apoyado en los excelentes datos de permisos y viviendas iniciadas. En efecto, las tasas mensuales de los permisos y de las viviendas iniciadas fueron un 9% y 14% superiores a las previstas en el informe del mes pasado, registrando unas tasas anuales del 45% y 35% respectivamente (ver Gráfico A).

No obstante, la venta de vivienda nueva, aunque muestra avances (27% anual), lo hace de forma más pausada que las viviendas iniciadas, previendo que durante los próximos meses esta variable tome más vigor en línea con el comportamiento de las viviendas iniciadas.

Todos los indicadores de precios: vivienda nueva, usada y Case-Shiller registran aumentos anuales (véase Gráfico B).

De cara a la predicción de los próximos meses se ha considerado que parte del fuerte avance en permisos y viviendas iniciadas tenía un carácter atípico por lo que para octubre se prevén recortes mensuales del 1.5% y del 4.5% respectivamente. Todo ello, dentro de una tendencia general de mejora del mercado inmobiliario.

Gráfico A

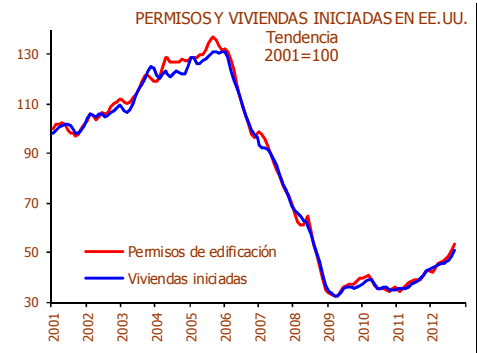
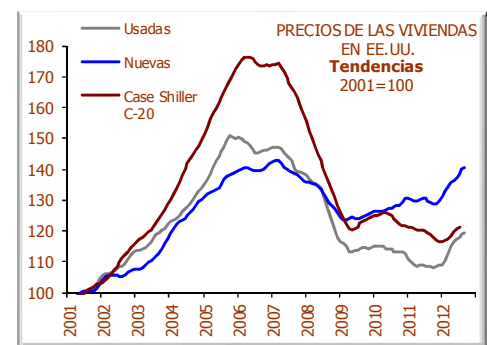


Gráfico B



Fuente: U.S. Census Bureau & BIAM (UC3M)

Fecha: 31 de octubre de 2012

Gráfico III.3.1.a

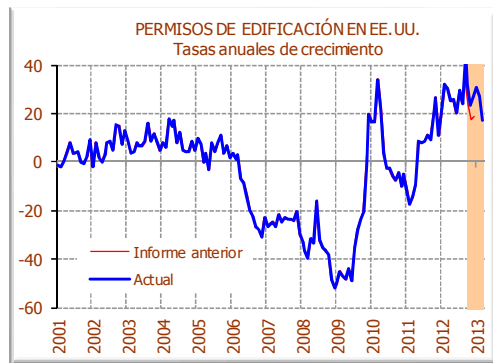


Gráfico III.3.1.b

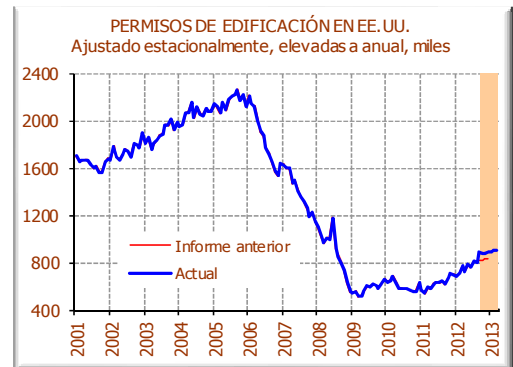


Gráfico III.3.2a

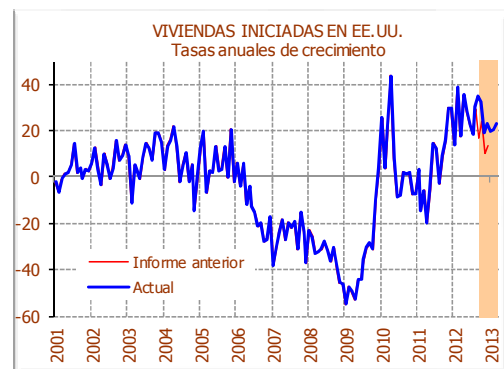
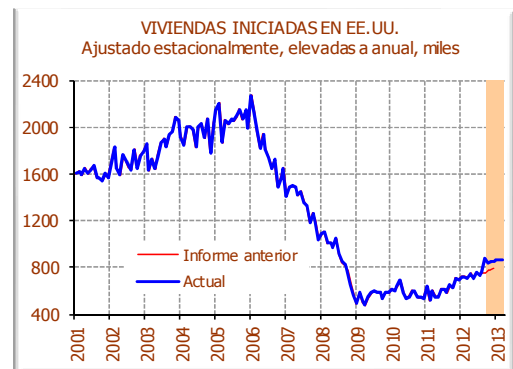


Gráfico III.3.2b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)

Fecha: 31 de octubre de 2012



Gráfico III.3.3a

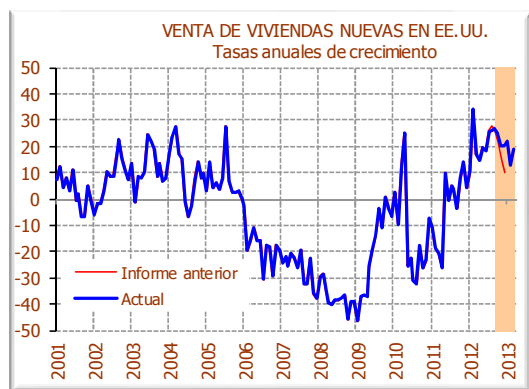


Gráfico III.3.3b

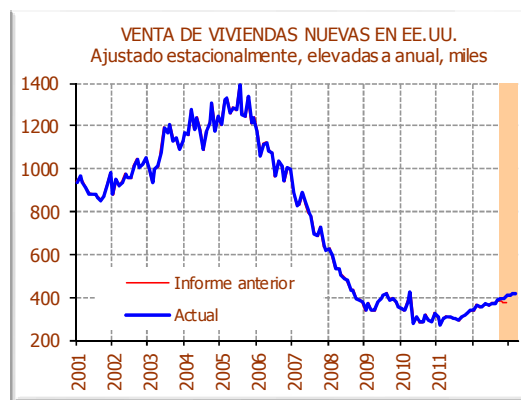


Gráfico III.3.4a

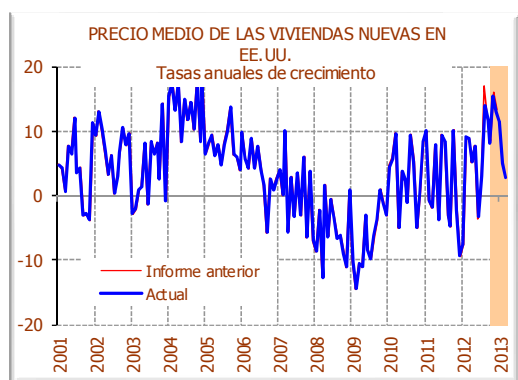


Gráfico III.3.4b

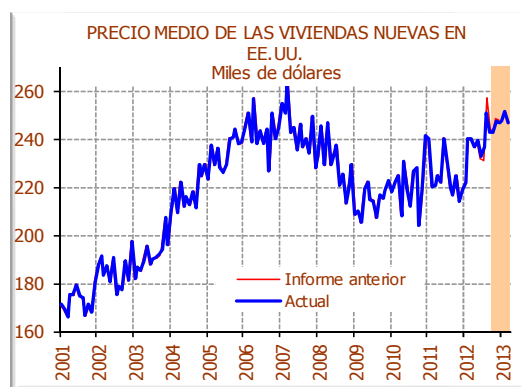


Gráfico III.3.5a

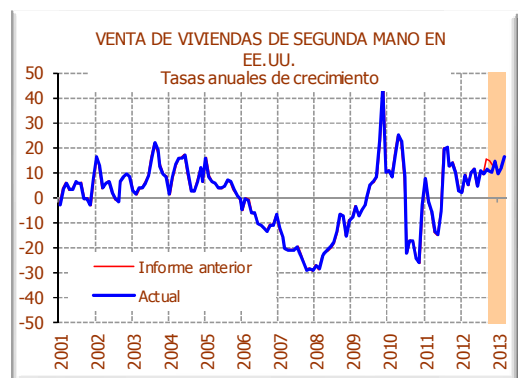


Gráfico III.3.5b

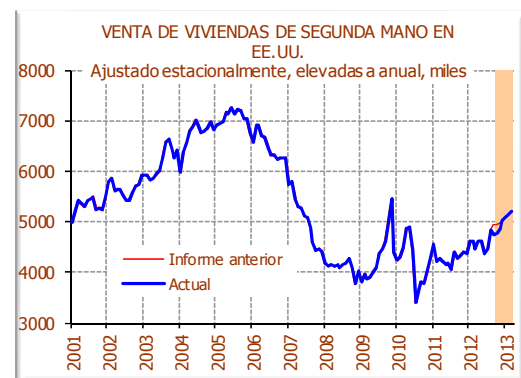


Gráfico III.3.6a

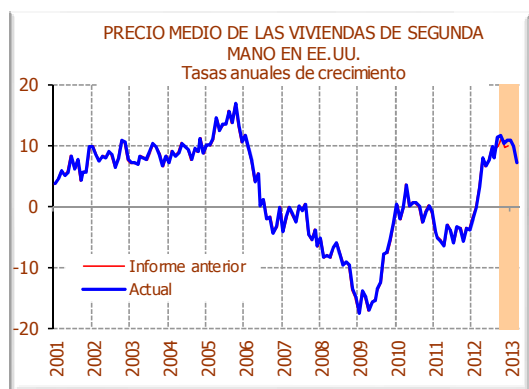
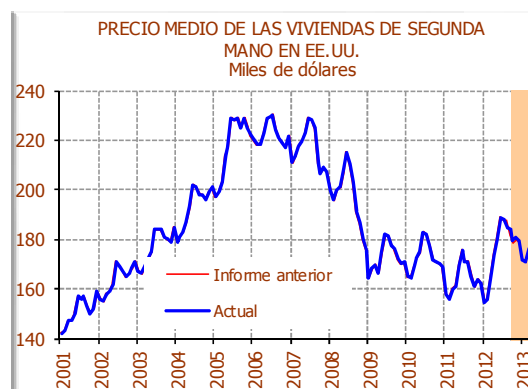


Gráfico III.3.6b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)  
Fecha: 31 de octubre de 2012



## IV. ESPAÑA

**Este mes nuestras previsiones de caída del PIB español se mantienen en el 1.4% ( $\pm 0.3$ ) y el 1.6% ( $\pm 1.4$ ) para 2012 y 2013, respectivamente.**

**Para la media de 2013 el diferencial de crecimiento entre la industria española y la de la euro área, favorable a ésta última, se reduce por cuarto mes consecutivo, hasta los 5.5pp**

**La inflación media esperada para 2012 y 2013 se incrementan una y dos décimas, hasta el 2.5% en ambos casos.**

**De no haberse aplicado la subida del IVA, la inflación interanual de septiembre habría sido del 2.5%, dos décimas inferior a la del pasado agosto.**

Cuadro IV.1

| PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA                             |  |      |       |       |              |        |        |        |                |                |                |
|---|--|------|-------|-------|--------------|--------|--------|--------|----------------|----------------|----------------|
| Tasas anuales medias de crecimiento                                       |  |      |       |       |              |        |        |        |                |                |                |
|   |  |      |       |       | Predicciones |        |        |        |                |                |                |
|   |  |      |       |       | 2012         | 2013   |        |        |                |                |                |
|   |  |      |       |       | 2008         | 2009   | 2010   | 2011   |                |                |                |
| PIB pm. <sup>1</sup>  |  |      |       |       | 0.9          | -3.7   | -0.3   | 0.4    |                | -1,4<br>(±0,2) | -1,6<br>(±1,4) |
| Demanda   | Gasto en consumo final de los hogares        | -0.6 | -4.4  | 0.7   | -0.1         |        |        |        | -1.5           | -1.2           |                |
|   | Gasto en consumo final AA, PP.               | 5.9  | 3.7   | 1.5   | -0.5         |        |        |        | -4.8           | -8.1           |                |
|   | Formación bruta de capital fijo              | -4.7 | -18.0 | -6.2  | -5.3         |        |        |        | -9.2           | -6.8           |                |
|   | Activos fijos materiales                     | -5.0 | -18.5 | -6.7  | -5.8         |        |        |        | -10.0          | -7.5           |                |
|   | Construcción                                 | -5.8 | -16.6 | -9.8  | -9.0         |        |        |        | -11.3          | -8.5           |                |
|   | Bienes de equipo y activos cultivados        | -2.9 | -23.9 | 2.6   | 2.3          |        |        |        | -7.0           | -5.4           |                |
|   | Contribución Demanda Doméstica               | -0.5 | -6.8  | -0.3  | -1.6         |        |        |        | -3.9           | -3.7           |                |
|   | Exportación de Bienes y Servicios            | -1.0 | -10.0 | 11.3  | 7.6          |        |        |        | 1.8            | 3.3            |                |
|   | Importación de Bienes y Servicios            | -5.2 | -17.2 | 9.2   | -0.9         |        |        |        | -6.1           | -3.4           |                |
| Contribución Demanda Externa  |  |      |       |       | 1.4          | 3.1    | 0.0    | 2.0    | 2.4            | 2.1            |                |
| Oferta VAB  | Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca | -2.7 | -3.2  | 2.0   | 8.2          |        |        |        | 1.5            | -0.6           |                |
|   | Industria                                    | -2.1 | -12.1 | 4.3   | 2.7          |        |        |        | -2.5           | -0.7           |                |
|   | Industria manufacturera                      | -3.4 | -13.1 | 3.9   | 2.9          |        |        |        | -3.6           | -1.4           |                |
|   | Construcción                                 | -0.2 | -7.8  | -14.3 | -5.9         |        |        |        | -8.0           | -5.7           |                |
|   | Servicios                                    | 2.3  | -0.6  | 1.2   | 1.4          |        |        |        | -0.4           | -0.8           |                |
|   | Servicios de mercado                         | 1.4  | -1.6  | 0.7   | 1.5          |        |        |        | -0.3           | -0.3           |                |
|   | Admón. Pública, sanidad y educación          | 5.1  | 2.3   | 2.4   | 1.1          |        |        |        | -0.6           | -2.2           |                |
|   | Impuestos                                    | -0.3 | -5.4  | 0.1   | -5.5         |        |        |        | -0.3           | -5.1           |                |
| Precios IPC <sup>2</sup>  |  |      |       |       |              |        |        |        |                |                |                |
| Total   |  |      |       |       | 4.1          | -0.3   | 1.8    | 3.2    | 2,5<br>(±0,1)  | 2,5<br>(±1,4)  |                |
| Subyacente  |  |      |       |       | 3.2          | 0.8    | 0.6    | 1.7    | 1.5<br>(±0,1)  | 2.1<br>(±0,8)  |                |
| dic / dic   |  |      |       |       | 1.4          | 0.8    | 3.0    | 2.4    | 3.2            | 1.6            |                |
| Sector exterior   |  |      |       |       |              |        |        |        |                |                |                |
| Saldo balanza cta. Cte. (mM€)   |  |      |       |       | -104.43      | -50.31 | -46.15 | -39.34 | -24.2          | -8.4           |                |
| Capacidad (+) necesidad (-)<br>de financiación (% PIB)                    |  |      |       |       | -9.2         | -4.4   | -3.9   | -3.2   | -1.8           | -0.2           |                |
| AA.PP. Total: Capacidad (+) necesidad (-)<br>de financiación (% PIB)*     |  |      |       |       | -4.2         | -11.1  | -9.3   | -8.9   | -6.3           | -4.5           |                |
| Índice de producción industrial<br>(excluyendo construcción) <sup>4</sup> |  |      |       |       | -7.1         | -16.2  | 0.9    | -1.8   | -5,1<br>(±0,3) | -4,1<br>(±2,8) |                |
| ENCUESTA DE POBLACION ACTIVA <sup>3</sup>                                 |  |      |       |       |              |        |        |        |                |                |                |
| Ocupados  |  |      |       |       | -0.5         | -6.8   | -2.3   | -1.9   | -4.4           | -2.8           |                |
| Agricultura y pesca   |  |      |       |       | -5.0         | -4.0   | 0.9    | -4.1   | -0.4           | -2.8           |                |
| Industria   |  |      |       |       | -1.1         | -13.3  | -5.9   | -2.1   | -4.7           | -3.4           |                |
| Construcción  |  |      |       |       | -10.9        | -23.0  | -12.6  | -15.6  | -17.8          | -13.9          |                |
| Servicios   |  |      |       |       | 2.1          | -2.5   | -0.3   | 0.0    | -3.2           | -1.7           |                |
| Activos   |  |      |       |       | 3.0          | 0.8    | 0.2    | 0.1    | -0.1           | -0.2           |                |
| Tasa de paro  |  |      |       |       | 11.3         | 18.0   | 20.1   | 21.6   | 25.0           | 27.0           |                |

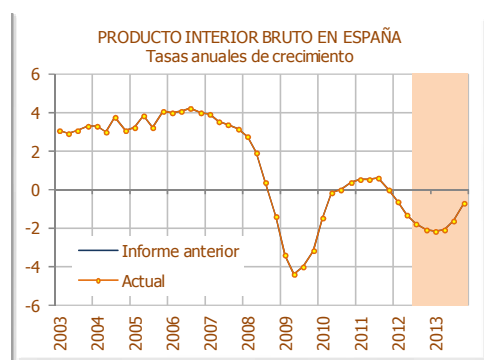
La zona sombreada corresponde a predicciones.

(\*) Valores fijados por el Gobierno.

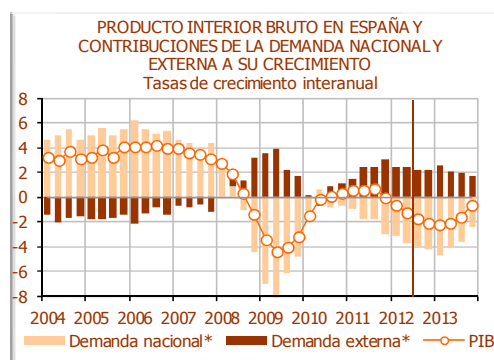
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 30 de agosto de 2012 (2) 29 de octubre de 2012  
(3) 29 de octubre de 2012 (4) 26 de octubre de 2012

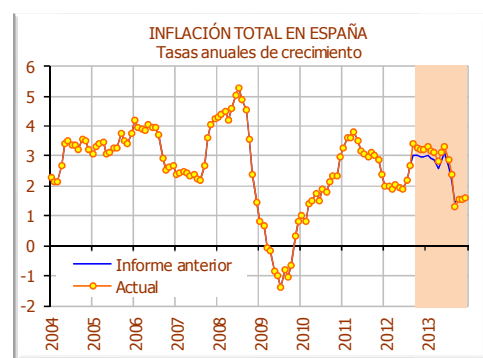
Gráfico IV.1



### Gráfico IV.2



### Gráfico IV.3



### Gráfico IV.4

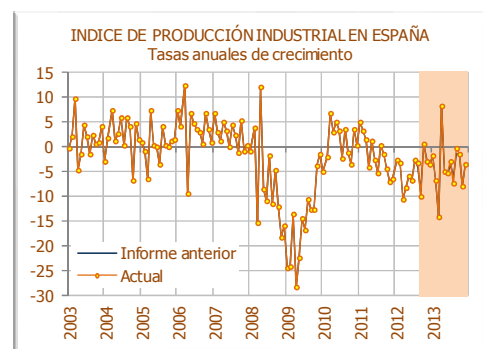




Gráfico IV.5

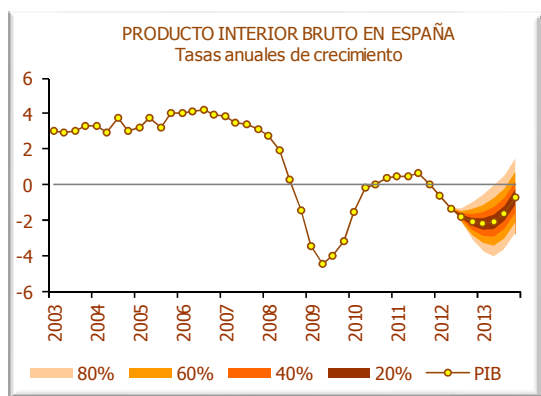


Gráfico IV.6

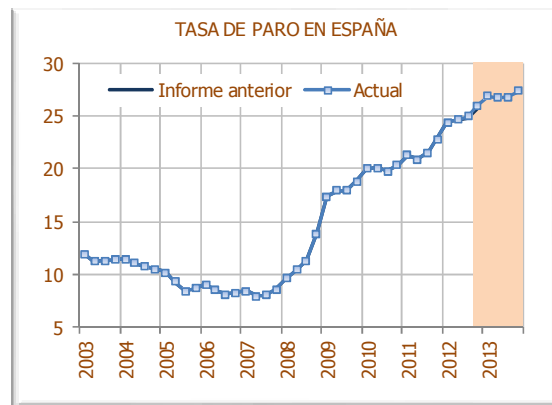


Gráfico IV.1.7

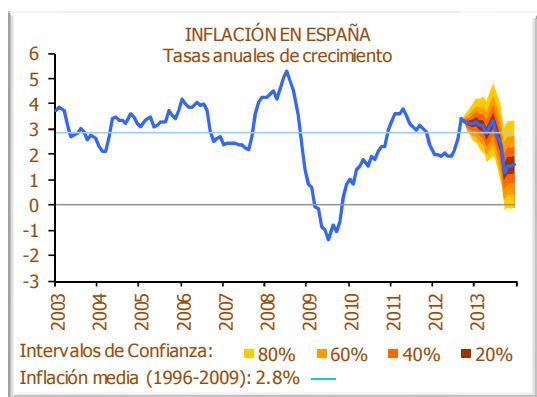


Gráfico IV.1.8

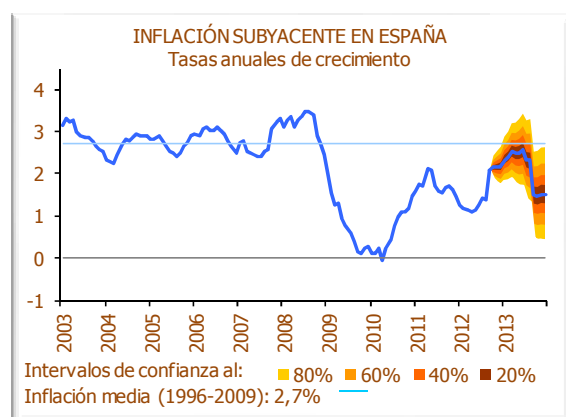


Gráfico IV.1.9

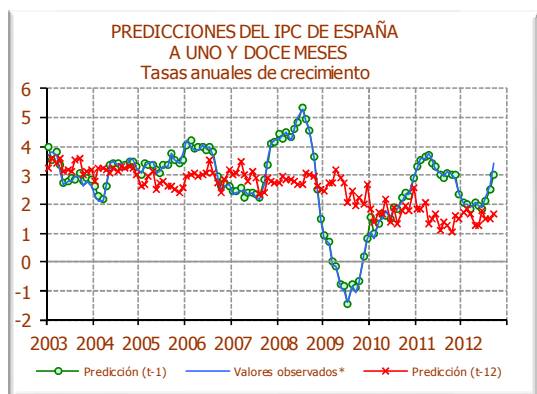


Gráfico IV.1.10

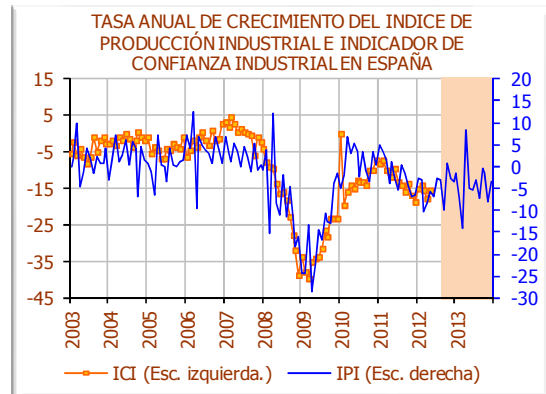


Gráfico IV.1.11

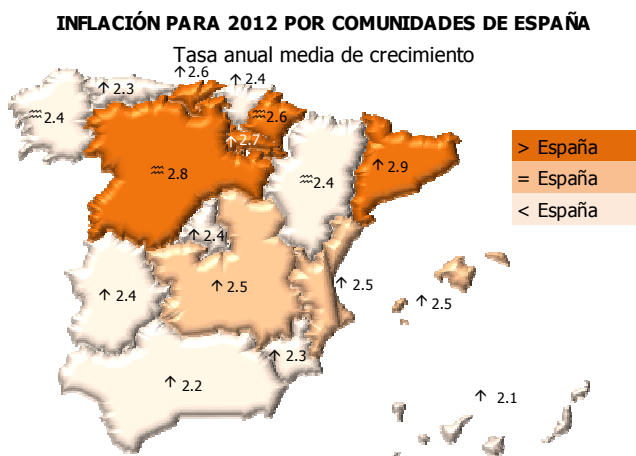
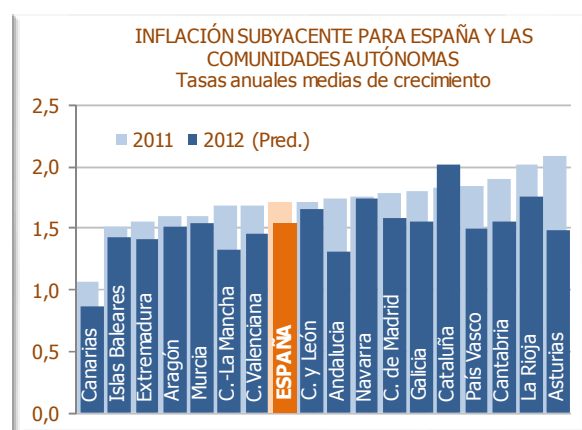


Gráfico IV.1.12





Para 2012 se espera una tasa de retroceso medio anual del 5%, frente a una caída del 5,1% del pronóstico anterior, y para 2013 la previsión es de una caída del 4,1%, una décima inferior a la previsión del pasado mes.

## IV.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

En el contexto de crisis económica y financiera que se inició a finales de 2007, la economía española está atravesando una segunda fase recesiva que inició hace un año aproximadamente. En el tercer trimestre de ese ejercicio la economía española se estancó, tras haber registrado una etapa expansiva de aproximadamente un año de duración. A partir de ese trimestre inició una nueva etapa contractiva, que todavía dura, alcanzando una caída intertrimestral del 0,4% en el segundo trimestre del actual ejercicio. En cuanto al resultado de crecimiento del PIB del tercer trimestre, el dato adelantado del INE anticipa un retroceso del 0,3%, inferior a nuestra previsión (0,5%). Los datos de la EPA del tercer trimestre que se comentan a continuación apuntan a una estabilización del crecimiento en ese trimestre y el IPI de agosto sigue retrocediendo pero ha sido mejor de lo esperado. En cualquier caso, es pronto para considerar el dato de crecimiento publicado por el INE como un posible cambio a favor de la actividad económica puesto que puede haberse producido en julio y agosto un efecto anticipación, ante la subida del IVA del pasado septiembre.

El *Índice de Producción Industrial (IPI)* del pasado agosto registró una caída interanual del 3,1%, tasa que prácticamente no cambia al corregir de efecto calendario laboral (3,2%) y que ha sido mejor de lo esperado (4,1%) según la previsión realizada en el IFL. Por otro lado, cabe recordar que agosto es un mes especial en cuanto a la producción industrial se refiere, dado su bajo nivel de actividad por factores estacionales, ello hace que pequeñas oscilaciones de la producción pueden ocasionar elevados movimientos de sus tasas de variación.

Analizando el IPI por destino económico de los bienes, la producción de bienes de equipo, energía y bienes de consumo duradero aumentaron más de lo previsto mientras que se observaron innovaciones de sentido opuesto, y de pequeña entidad, en los bienes intermedios y en los de consumo no duradero.

Las previsiones del IPI se revisan ligeramente al alza para el resto del actual ejercicio y para el próximo. Para 2012 se espera una tasa de retroceso medio anual del 5%, frente a una caída del 5,1% del pronóstico anterior, y para 2013 la previsión es de una caída del 4,1%, una décima inferior a la previsión del pasado mes. El

dato de agosto genera una ligera mejora de las expectativas de crecimiento pero no modifica el escenario central que sigue siendo de una mejora relativa muy lenta.

El Indicador de *sentimiento Económico (ISE)* en España de octubre aumentó en 1,8 puntos. Desde el punto de vista sectorial, el sector en que más se incrementó la confianza fue en el de servicios.

El *mercado de trabajo español*, según las estimaciones de la Encuesta de Población Activa (EPA) del tercer trimestre empeoró, en línea con la situación de la actividad económica. La tasa de paro aumentó cuatro décimas y se situó en el 25% de la población activa y el ritmo anual de destrucción de empleo fue del 4,6%, ligeramente menos contractivo que el del trimestre anterior (4,8%).

La *ocupación* experimentó una pérdida de 97 mil empleos en el trimestre, al corregir de estacionalidad esa caída fue notablemente mayor (175 mil), el 1%, igual que en el trimestre anterior. En relación a un año antes, se han destruido 836 mil ocupados, el 4,6%, frente al 4,8% del trimestre anterior, resultado algo menos favorable que nuestra previsión que anticipaba una caída del 4,3%. Estos datos no hacen sino reflejar la debilidad de la actividad económica que muestran los indicadores económicos y anticipaban las diferentes previsiones de crecimiento del PIB y lo alejada que todavía se encuentra la economía española para frenar la pérdida

Cuadro IV.1.1

| <b>ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL</b> |      |       |               |               |
|--|------|-------|---------------|---------------|
| Tasas anuales medias de crecimiento    |      |       |               |               |
|  | 2010 | 2011  | 2012          | 2013          |
| <b>España</b>                          |      |       |               |               |
| Consumo                                | 0,9  | -1,4  | <b>-3,3</b>   | <b>-3,4</b>   |
| Duradero                               | -7,4 | -10,8 | <b>-8,9</b>   | <b>-6,1</b>   |
| No duradero                            | 1,9  | -0,3  | <b>-2,7</b>   | <b>-3,2</b>   |
| Equipo                                 | -3,3 | 0,3   | <b>-10,0</b>  | <b>-5,8</b>   |
| Intermedios                            | 2,7  | -2,6  | <b>-6,6</b>   | <b>-5,8</b>   |
| Energía                                | 2,5  | -3,6  | <b>1,6</b>    | <b>-0,2</b>   |
|  |      |       | <b>-5,1</b>   | <b>-4,1</b>   |
| TOTAL                                  | 0,9  | -1,8  | <b>(±0,3)</b> | <b>(±2,8)</b> |
| <b>Euro área</b>                       |      |       |               |               |
| Consumo                                | 3,0  | 0,5   | <b>-2,4</b>   | <b>0,0</b>    |
| Duradero                               | 2,7  | 0,7   | <b>-5,0</b>   | <b>-2,1</b>   |
| No duradero                            | 3,1  | 0,5   | <b>-2,1</b>   | <b>0,2</b>    |
| Equipo                                 | 9,2  | 8,8   | <b>0,1</b>    | <b>4,1</b>    |
| Intermedios                            | 10,0 | 4,1   | <b>-3,2</b>   | <b>0,6</b>    |
| Energía                                | 3,8  | -4,4  | <b>-0,4</b>   | <b>-0,7</b>   |
|  |      |       | <b>-1,9</b>   | <b>1,4</b>    |
| TOTAL                                  | 7,3  | 3,4   | <b>(±1,6)</b> | <b>(±2,2)</b> |

Fuente: INE, EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 26 de octubre de 2012



de empleo e iniciar la creación de empleo. Tras esta evolución del empleo, la tasa de ocupación de la población mayor de 16 años se mantuvo en el 45,3 %, aunque en relación a un año antes baja 2,3 puntos.

Por *grandes ramas de actividad*, en el tercer trimestre la caída del empleo afectó especialmente a la construcción (56,1 mil) y a servicios (32,7 mil) mientras que en industria aumentó ligeramente, en el caso de los servicios el retroceso respondió al sector público, por el ajuste que está llevado a cabo este sector. Respecto a un año antes, todas las grandes ramas perdieron empleo, siendo servicios (480,3 mil) y construcción (233,9 mil) las más afectadas. Construcción fue el único sector que intensificó el ritmo de caída interanual, el resto de los sectores no agrarios lo moderaron. Servicios y Agricultura han mostrado un comportamiento del empleo mejor que el esperado mientras que en industria y construcción los resultados han sido significativamente peor de lo previsto.

A un mayor nivel de desagregación, el que permite la CNAE-2009 (véase cuadro y gráfico adjunto), se observa que dentro de

las ramas industriales, la industria extractiva está destruyendo empleo en la actual crisis con mucha más intensidad que la industria manufacturera. En el tercer trimestre del actual ejercicio este sector perdía empleo a un ritmo anual del 13,6% y en el conjunto de 2009 la caída fue del 13,1%. Incluso algunas ramas industriales como suministro de agua, actividades de saneamiento, etc. y la de suministro de energía eléctrica y gas están manteniendo empleo, incluso lo aumentan. La construcción es la gran rama de actividad que con mayor intensidad destruye empleo en la crisis y también la de actividades inmobiliarias, pero esta última en el pasado ejercicio y en el actual está ya creando empleo.

El empleo de los servicios ha sido el menos afectado por la crisis económica, por el efecto del colchón que supone el sector público sobre el mismo. No obstante, las actividades relacionadas con el sector público han comenzado el ajuste a finales del pasado año, por la necesidad de la consolidación fiscal, y están destruyendo empleo con intensidad; así, la rama de administración pública y defensa y Seguridad ha reducido su empleo en el tercer trimestre al 9% interanual.

*La ocupación experimentó una pérdida de 97 mil empleos en el trimestre, al corregir de estacionalidad esa caída fue notablemente mayor (175 mil), el 1%, igual que en el trimestre anterior.*

Cuadro IV.1.2

| OCUPADOS POR RAMAS DE ACTIVIDAD EN ESPAÑA  |                      |       |       |                    |       |       |
|--|----------------------|-------|-------|--------------------|-------|-------|
| ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA   |                      |       |       |                    |       |       |
|  | Tasas anuales medias |       |       | Tasas interanuales |       |       |
|  | 2009                 | 2010  | 2011  | 2012               |       |       |
|  |                      |       |       | I                  | II    | III   |
| A Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca   | -4,0                 | 0,9   | -4,1  | -0,9               | -1,2  | 1,8   |
| B Industrias extractivas   | -13,1                | -2,4  | -8,1  | -10,1              | -9,9  | -13,6 |
| C Industria manufacturera  | -14,6                | -5,9  | -2,8  | -4,2               | -6,1  | -5,8  |
| D Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado                                       | 7,9                  | -0,3  | 0,6   | 4,8                | -1,2  | 8,3   |
| E Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación                 | 7,9                  | -10,5 | 11,2  | 12,8               | 5,4   | -0,7  |
| F Construcción   | -23,0                | -12,6 | -15,6 | -20,6              | -16,6 | -17,1 |
| G Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas                  | -7,1                 | -2,2  | 0,6   | -2,1               | -4,3  | -4,6  |
| H Transporte y almacenamiento  | -5,7                 | -0,3  | -2,9  | -6,3               | -5,9  | -5,5  |
| I Hostelería   | -2,2                 | -3,6  | 1,6   | -4,7               | -3,6  | -3,7  |
| J Información y comunicaciones   | -7,9                 | -1,6  | 0,5   | 3,3                | 1,7   | -0,9  |
| K Actividades financieras y de seguros   | -6,6                 | -2,2  | -2,8  | -3,8               | -7,1  | -8,1  |
| L Actividades inmobiliarias  | -23,2                | -7,4  | 14,1  | 3,0                | 5,2   | 1,9   |
| M Actividades profesionales, científicas y técnicas  | -2,7                 | -0,7  | -3,2  | -0,6               | 0,6   | 3,5   |
| N Actividades administrativas y servicios auxiliares   | -3,1                 | 0,1   | 0,3   | -6,0               | -6,0  | 0,5   |
| O Administración Pública y defensa; Seguridad social obligatoria   | 7,1                  | 2,8   | 0,5   | -5,0               | -8,2  | -9,2  |
| P Educación  | 1,0                  | 1,9   | -0,4  | 0,1                | 1,7   | -1,9  |
| Q Actividades sanitarias y de servicios sociales   | 4,9                  | 3,1   | 4,6   | 0,8                | -2,2  | -5,3  |
| R Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento   | -1,7                 | 7,8   | -5,5  | -9,8               | -5,3  | 1,3   |
| S Otros servicios  | -1,6                 | -8,2  | 1,4   | 13,3               | 9,0   | 2,1   |
| T Actividades de hogares como empleadores de personal doméstico y productores de bs y ss para uso propio | -3,6                 | 3,0   | -6,8  | -6,0               | -12,2 | -2,8  |
| U Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales  | -10,8                | 28,9  | 72,9  | -5,9               | 2,2   | 19,6  |

Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 26 de octubre de 2012



*Respecto a un año antes, los trabajadores de contrato temporal disminuyeron a un ritmo del 13,4% y los fijos también disminuyeron pero con menor intensidad (3,7%), lo que supuso una pérdida de 528,6 mil personas en los temporales y de 417,5 mil en los fijos.*

*Las perspectivas de empleo, teniendo en cuenta los últimos resultados de la EPA empeoran ligeramente. La previsión de la tasa interanual del empleo para el cuarto trimestre del actual ejercicio se estima ahora en un valor negativo del 4,1%, frente al 3,8% también negativo del pronóstico anterior.*

*Las previsiones de paro empeoran ligeramente, para el último trimestre del actual ejercicio se espera que el paro aumente en unas 215 mil personas, alcanzando los seis millones (5993 mil) y saltando la tasa de paro al 26%.*

Según la situación profesional, la pérdida de empleo en el tercer trimestre descansó íntegramente en los asalariados (164.2 mil empleados menos) mientras que los trabajadores por cuenta propia o autónomos aumentaron en 67.2 mil efectivos. En términos interanuales, los primeros se contrajeron a un ritmo del 6.2%, mientras que los autónomos crecieron al 3,7%.

En cuanto a la estabilidad en el empleo, la disminución del empleo asalariado en el tercer trimestre correspondió íntegramente a los que tenían contrato indefinido mientras que los temporales aumentaron en 15,3 mil. Respecto a un año antes, los trabajadores de contrato temporal disminuyeron a un ritmo del 13,4% y los fijos también disminuyeron pero con menor intensidad, 3.7%. Tras estos resultados, la tasa de temporalidad aumento 0.4 puntos en el trimestre, hasta el 24%, aunque respecto a un año antes es ahora dos puntos inferior.

Además, se siguen ampliando las diferencias en la tasa de paro según los distintos niveles de educación. Como muestra el gráfico IV.1.1, desde el inicio de la crisis el incremento de la tasa de paro ha tenido una relación inversa con el nivel de formación.

Como ya ocurrió en los dos trimestres anteriores, el sector público continuó realizando el ajuste y disminuyó su empleo en 49,4 mil personas en el tercer trimestre, cifra similar a pérdida del sector privado, con lo que a lo largo de los cuatro últimos trimestres ha disminuido su empleo en 228,9 mil personas, el 7,1%, frente a una caída menos intensa en el trimestre anterior. En cambio, el sector privado ha moderado el ritmo de caída interanual desde el 4,7% del segundo trimestre hasta el 4,1% del tercero, si bien cabe recordar que este sector inició el ajuste al principio de la crisis mientras que el sector público lo inició y de forma tímida hace un año. Es previsible que el ajuste del empleo en este sector se intensifique en los próximos trimestres, por la necesidad de continuar con el proceso de consolidación fiscal.

La población activa se redujo en 12 mil personas en el tercer trimestre, totalizando 23.098 mil, y respecto a un año antes retrocedió en 36 mil personas, un 0,2%, frente a la caída menor (0,1%) del trimestre anterior. Esta moderación de la población activa se debió, principalmente, a una

disminución de la población en edad de trabajar, habida cuenta de que la tasa de actividad se mantuvo en el 60,1%. Como resultado del comportamiento de la oferta y demanda de trabajo, el paro aumentó en 85 mil personas en el trimestre y en 800 mil en el último año, por lo que el número de parados totalizó 5.778,1 mil. La tasa de paro se elevó al 25%, cuatro décimas más que más que en el trimestre anterior, dato muy próximo a la previsión realizada en el IFL (24,8%). El aumento del paro responde, fundamentalmente, a la pérdida de empleo mientras que la moderación que viene mostrando la oferta de trabajo no está presionando al paro.

Las perspectivas de empleo, teniendo en cuenta los últimos resultados de la EPA empeoran ligeramente. La previsión de la tasa interanual del empleo para el cuarto trimestre del actual ejercicio se estima ahora en un valor negativo del 4,1%, frente al 3,8% también negativo del pronóstico anterior, lo que supondría una pérdida de unos 734 mil empleos a lo largo del presente ejercicio. En términos de media anual la previsión del empleo para el actual ejercicio anticipa una caída del 4,4%, lo que supone un empeoramiento de dos décimas respecto al pronóstico anterior y conllevaría una pérdida de 793 mil ocupados, unos 30 mil más que en la previsión anterior. Para 2013 se espera que el empleo muestre una evolución menos contractiva que en el actual ejercicio, al preverse una caída media anual del 2,8%, medio punto más que en la previsión anterior, lo que conllevaría la destrucción de unos 480 mil empleos netos, y terminaría el año con un ritmo de avance anual negativo del 2,1%, equivalente a la pérdida de unos 350 mil empleos a lo largo de ese ejercicio.

Para el último trimestre de 2012 y los de 2013, todas las grandes ramas de actividad seguirán perdiendo empleo. El sector servicios anotará un retroceso anual en 2012 del 3,17%, una décima más de caída

Cuadro IV.1.1

| ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA ESPAÑA |       |       |       |              |              |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|--------------|--------------|
| Tasas anuales medias                |       |       |       |              |              |
|                                     | 2009  | 2010  | 2011  | 2012         | 2013         |
| Ocupados                            | -6,8  | -2,3  | -1,9  | <b>-4,4</b>  | <b>-2,8</b>  |
| Agricultura y pesca                 | -4,0  | 0,9   | -4,1  | <b>-0,4</b>  | <b>-2,8</b>  |
| Industria                           | -13,3 | -5,9  | -2,1  | <b>-4,7</b>  | <b>-3,4</b>  |
| Construcción                        | -23,0 | -12,6 | -15,6 | <b>-17,8</b> | <b>-13,9</b> |
| Servicios                           | -2,5  | -0,3  | 0,0   | <b>-3,2</b>  | <b>-1,7</b>  |
| Activos                             | 0,8   | 0,2   | 0,1   | <b>-0,1</b>  | <b>-0,2</b>  |
| Tasa de paro                        | 18,0  | 20,1  | 21,6  | <b>25,0</b>  | <b>27,0</b>  |

Fuente: INE, & BIAM (UC3M)  
Fecha: 26 de octubre de 2012



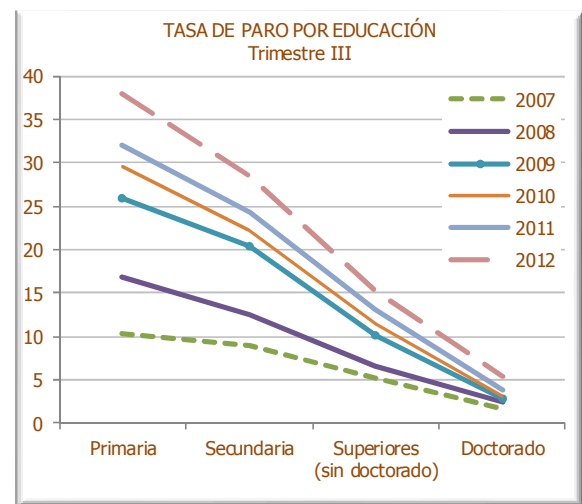
que en el pronóstico anterior, lo que en gran medida responde a la aludida continuación del ajuste en el sector público, y, en parte, del sistema financiero; más de la mitad de la destrucción de empleo prevista para el conjunto de 2012 procederá del terciario (424 mil empleos), para el próximo ejercicio se prevé una caída media anual del 1,7%. Industria intensificará el ritmo de caída media anual en 2012 hasta el 4,6% desde el 4,4% del pronóstico anterior, lo que sigue reflejando el agudizamiento de la crisis económica, y para 2013 se prevé un retroceso del 2,8%, medio punto más de caída que en la anterior previsión. En construcción también empeora la previsión.

La previsión del crecimiento medio anual de la población activa se revisa ligeramente a la baja, para 2012 ahora se espera una caída del 0,1%, frente a la estabilidad del pronóstico anterior. Para el conjunto de 2013 se prevé un descenso del 0,2%, una décima más de caída que en la estimación anterior. El tono de estabilidad de la oferta de trabajo en 2011, el ligero retroceso que se está produciendo en el actual ejercicio y la moderación prevista para el próximo, está posibilitando que el aumento del paro, derivado de la fuerte caída del empleo, no sea todavía mayor.

Las previsiones de paro empeoran ligeramente, para el último trimestre del actual ejercicio se espera que el paro aumente en unas 215 mil personas, alcanzando los seis millones (5993 mil) y saltando la tasa de paro al 26%. En el conjunto del actual ejercicio, la tasa de paro alcanzará el 25%, una décima por encima del pronóstico

anterior. Para 2013, la tasa de paro media anual se elevará al 27% (26,95%), casi cuatro décimas más que en la previsión anterior, lo que supondría un nivel de paro medio anual de 6,2 millones. En el primer trimestre de 2013 se alcanzará los 6,2 millones de parados, el 26,9% de la población activa, a partir de ese trimestre la tasa de paro iniciará una evolución ligeramente descendente, aunque manteniéndose cercana al 26,8%, pero al final de ese ejercicio saltará por encima del 27%, por factores estacionales.

Cuadro IV.1.1



Fuente: INE, & BIAM (UC3M)  
Fecha: 26 de octubre de 2012

### La producción industrial española por sectores

La producción industrial española siguió decreciendo respecto al año anterior durante los dos primeros meses del tercer trimestre de 2012 (2,7% y 3,1%) pero este decrecimiento fue más suave que en los dos últimos meses del trimestre anterior (5,9% y 6,9%).

Esta suavización también se observó en la industria manufacturera (con un peso del 89% en el índice general), en el suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado (9,2% del total) y en las industrias extractivas (1,8% del total). Aunque las industrias energética y extractivas mejoraron consistentemente desde junio, esto no compensó el empeoramiento en las manufacturas en agosto, dando lugar al ligero repunte de 4 décimas porcentuales del decrecimiento agregado si comparamos julio con agosto. No obstante, cabe destacar tanto la mejora en la energía como en las extractivas (de un decrecimiento del 42,7% en junio al 19,4% en agosto). La energía creció el 2,6% en agosto, haciendo mantener la expectativa de un ligero crecimiento medio de esta industria para 2012. Sin embargo, para 2013 se espera una peor evolución para la energía, que volvería a decrecer, mientras que las manufacturas mejorarían y decrecerían menos que en 2012.

La suavización del decrecimiento de manufacturas con el inicio del tercer trimestre fue el reflejo de mejoras en la mayoría de los sectores manufactureros, en particular, en sectores de peso. Entre estos, algunos empeorarían ligeramente ya de julio a agosto, como la fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo (10,7%), la industria de la alimentación (10,7%), la metalurgia (4,3%) o las coquerías y refino de petróleo (3,5%); otros se mantuvieron, como la fabricación de vehículos de motor (7,4%); y otros incluso mejoraron, como la fabricación de otros productos minerales no metálicos, distintos del caucho y plástico (8%) o la fabricación de material y equipo eléctrico (3,7%). También destacó la industria química (5,8%), la cual viene decreciendo desde mayo cerca de 2 puntos porcentuales cada mes, llegando a caer 6 puntos de julio a agosto, hasta un decrecimiento del 6,8%.

De nuevo las variaciones de mayor magnitud del inicio del tercer trimestre de 2012 se concentraron en sectores de poco peso. Destacaron los decrecimientos superiores al 86% del sector de extracción de antracita en junio y julio, además de los decrecimientos ligeramente superiores al 18% en minerales no metálicos de junio y en la industria de la madera en julio o el decrecimiento del 25,7% de agosto en la industria del tabaco. Este decrecimiento contrastó con un crecimiento en esta industria del 62,2% en julio. También destacó el crecimiento del 15,9% en agosto en material eléctrico, así como el del 12,6% ese mismo mes en la industrial textil, o el del 22,2% en refino de petróleo en julio.





## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: DEMANDA

Cuadro IV.1.2

| PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA |      |                        |      |                                 |                                 |       |       |                     |                                   |                                   |                     |             |             |
|---|------|------------------------|------|---------------------------------|---------------------------------|-------|-------|---------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|---------------------|-------------|-------------|
| Tasas medias y anuales de crecimiento               |      |                        |      |                                 |                                 |       |       |                     |                                   |                                   |                     |             |             |
|   |      | Gasto en Consumo Final |      | Formación Bruta de Capital Fijo |                                 |       |       | Demanda Interna (1) | Exportación de Bienes y Servicios | Importación de Bienes y Servicios | Demanda Externa (1) | PIB real    |             |
|   |      |                        |      | Activos fijos materiales        |                                 |       |       |                     |                                   |                                   |                     |             |             |
|   |      | Hogares                | AAPP | Construcción                    | Bs. equipo y activos cultivados |       |       |                     |                                   |                                   |                     |             |             |
| TASA MEDIAS   | 2007 | 3,5                    | 5,6  | 2,4                             | 10,2                            | 4,3   | 4,5   | 4,2                 | 6,7                               | 8,0                               | -0,7                | 3,5         |             |
|   | 2008 | -0,6                   | 5,9  | -5,8                            | -2,9                            | -5,0  | -4,7  | -0,5                | -1,0                              | -5,2                              | 1,4                 | 0,9         |             |
|   | 2009 | -4,4                   | 3,7  | -16,6                           | -23,9                           | -18,5 | -18,0 | -6,8                | -10,0                             | -17,2                             | 3,1                 | -3,7        |             |
|   | 2010 | 0,7                    | 1,5  | -9,8                            | 2,6                             | -6,7  | -6,2  | -0,3                | 11,3                              | 9,2                               | 0,0                 | -0,3        |             |
|   | 2011 | -0,1                   | -0,5 | -9,0                            | 2,3                             | -5,8  | -5,3  | -1,6                | 7,6                               | -0,9                              | 2,0                 | 0,4         |             |
|   | 2012 | -1,5                   | -4,8 | -11,3                           | -7,0                            | -10,0 | -9,2  | -3,9                | 1,8                               | -6,1                              | 2,4                 | -1,4 (±0,2) |             |
|   | 2013 | -1,2                   | -8,1 | -8,5                            | -5,4                            | -7,5  | -6,8  | -3,7                | 3,3                               | -3,4                              | 2,1                 | -1,6 (±1,4) |             |
| TASAS ANUALES                                       | 2011 | TI                     | 0,4  | 2,2                             | -10,8                           | 4,9   | -6,7  | -6,0                | -0,9                              | 10,2                              | 4,5                 | 1,5         | 0,5         |
|   |      | TII                    | -0,3 | -0,5                            | -8,5                            | 2,8   | -5,4  | -4,9                | -1,8                              | 7,1                               | -1,6                | 2,4         | 0,5         |
|   |      | TIH                    | 0,5  | -2,7                            | -8,0                            | 3,5   | -4,7  | -4,2                | -1,8                              | 7,6                               | -1,2                | 2,4         | 0,6         |
|   |      | TIV                    | -1,1 | -1,1                            | -8,6                            | -1,7  | -6,6  | -6,0                | -3,0                              | 5,8                               | -4,9                | 3,0         | 0,0         |
|   | 2012 | TI                     | -0,6 | -3,6                            | -9,5                            | -5,8  | -8,4  | -7,7                | -3,1                              | 2,8                               | -5,9                | 2,5         | -0,6        |
|   |      | TII                    | -1,6 | -3,0                            | -11,8                           | -6,9  | -10,3 | -9,4                | -3,8                              | 3,3                               | -5,4                | 2,5         | -1,3        |
|   |      | TIH                    | -2,2 | -4,1                            | -12,4                           | -9,2  | -11,3 | -10,5               | -4,0                              | 0,1                               | -7,2                | 2,2         | -1,8 (±0,4) |
|   |      | TIV                    | -1,8 | -8,5                            | -11,8                           | -6,1  | -10,0 | -9,1                | -4,2                              | 1,1                               | -5,8                | 2,1         | -2,1 (±0,9) |
|   | 2013 | TI                     | -2,0 | -9,0                            | -10,6                           | -5,5  | -9,0  | -8,4                | -4,7                              | 3,7                               | -4,5                | 2,5         | -2,2 (±1,3) |
|   |      | TII                    | -1,3 | -10,0                           | -8,7                            | -5,7  | -7,7  | -7,1                | -4,1                              | 2,9                               | -3,7                | 2,0         | -2,1 (±1,6) |
|   |      | TIH                    | -0,9 | -8,8                            | -7,6                            | -5,2  | -6,9  | -6,1                | -3,6                              | 3,5                               | -3,0                | 2,0         | -1,6 (±1,7) |
|   |      | TIV                    | -0,5 | -4,5                            | -6,8                            | -5,2  | -6,3  | -5,7                | -2,4                              | 3,3                               | -2,2                | 1,7         | -0,7 (±1,7) |

Cuadro IV.1.3

| PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA |      |                        |      |                                 |                                 |       |       |                     |                                   |                                   |                     |             |      |
|---|------|------------------------|------|---------------------------------|---------------------------------|-------|-------|---------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|---------------------|-------------|------|
| Tasas medias y trimestrales de crecimiento          |      |                        |      |                                 |                                 |       |       |                     |                                   |                                   |                     |             |      |
|   |      | Gasto en Consumo Final |      | Formación Bruta de Capital Fijo |                                 |       |       | Demanda Interna (1) | Exportación de Bienes y Servicios | Importación de Bienes y Servicios | Demanda Externa (1) | PIB real    |      |
|   |      |                        |      | Activos fijos materiales        |                                 |       |       |                     |                                   |                                   |                     |             |      |
|   |      | Hogares                | AAPP | Construcción                    | Bs. equipo y activos cultivados |       |       |                     |                                   |                                   |                     |             |      |
| TASA MEDIAS   | 2007 | 3,5                    | 5,6  | 2,4                             | 10,2                            | 4,3   | 4,5   | 4,2                 | 6,7                               | 8,0                               | -0,7                | 3,5         |      |
|   | 2008 | -0,6                   | 5,9  | -5,8                            | -2,9                            | -5,0  | -4,7  | -0,5                | -1,0                              | -5,2                              | 1,4                 | 0,9         |      |
|   | 2009 | -4,4                   | 3,7  | -16,6                           | -23,9                           | -18,5 | -18,0 | -6,8                | -10,0                             | -17,2                             | 3,1                 | -3,7        |      |
|   | 2010 | 0,7                    | 1,5  | -9,8                            | 2,6                             | -6,7  | -6,2  | -0,3                | 11,3                              | 9,2                               | 0,0                 | -0,3        |      |
|   | 2011 | -0,1                   | -0,5 | -9,0                            | 2,3                             | -5,8  | -5,3  | -1,6                | 7,6                               | -0,9                              | 2,0                 | 0,4         |      |
|   | 2012 | -1,5                   | -4,8 | -11,3                           | -7,0                            | -10,0 | -9,2  | -3,9                | 1,8                               | -6,1                              | 2,4                 | -1.4 (±0.2) |      |
|   | 2013 | -1,2                   | -8,1 | -8,5                            | -5,4                            | -7,5  | -6,8  | -3,7                | 3,3                               | -3,4                              | 2,1                 | -1.6 (±1.4) |      |
| TASAS TRIMESTRALES                                  | 2011 | TI                     | -0,5 | 1,7                             | -2,7                            | 2,1   | -1,2  | -1,0                | -0,3                              | 1,0                               | -1,0                | 0,6         | 0,3  |
|   |      | TII                    | 0,2  | -1,3                            | -1,6                            | -0,4  | -1,2  | -1,2                | -0,7                              | 1,2                               | -2,0                | 0,9         | 0,2  |
|   |      | TIH                    | 0,2  | -1,3                            | -1,6                            | 1,1   | -0,8  | -0,7                | -0,8                              | 3,5                               | 0,8                 | 0,7         | 0,0  |
|   |      | TIV                    | -1,0 | -0,1                            | -2,9                            | -4,5  | -3,4  | -3,3                | -1,3                              | 0,1                               | -2,8                | 0,8         | -0,5 |
|   | 2012 | TI                     | 0,0  | -0,9                            | -3,7                            | -2,1  | -3,2  | -2,7                | -0,4                              | -1,8                              | -2,0                | 0,1         | -0,3 |
|   |      | TII                    | -0,8 | -0,7                            | -4,0                            | -1,5  | -3,2  | -3,0                | -1,3                              | 1,6                               | -1,5                | 0,9         | -0,4 |
|   |      | TIH                    | -0,5 | -2,4                            | -2,3                            | -1,4  | -2,0  | -1,9                | -1,0                              | 0,3                               | -1,2                | 0,4         | -0,5 |
|   |      | TIV                    | -0,6 | -4,7                            | -2,3                            | -1,2  | -1,9  | -1,7                | -1,6                              | 1,1                               | -1,3                | 0,8         | -0,8 |
|   | 2013 | TI                     | -0,1 | -1,4                            | -2,4                            | -1,5  | -2,2  | -2,0                | -0,8                              | 0,6                               | -0,7                | 0,4         | -0,4 |
|   |      | TII                    | -0,1 | -1,8                            | -1,9                            | -1,7  | -1,8  | -1,7                | -0,8                              | 0,8                               | -0,6                | 0,4         | -0,3 |
|   |      | TIH                    | -0,1 | -1,1                            | -1,2                            | -0,9  | -1,1  | -0,9                | -0,4                              | 0,9                               | -0,4                | 0,4         | 0,0  |
|   |      | TIV                    | -0,1 | -0,3                            | -1,4                            | -1,3  | -1,3  | -1,2                | -0,3                              | 1,0                               | -0,5                | 0,4         | 0,1  |

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de agosto de 2012



**PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: OFERTA**

Cuadro IV.1.4

| PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA |      |   |                            |       |              |                         |   |      |           |             |             |
|---|------|---|----------------------------|-------|--------------|-------------------------|---|------|-----------|-------------|-------------|
| Tasas medias y anuales de crecimiento               |      |   |                            |       |              |                         |   |      |           |             |             |
|   |      | Agricultura,<br>ganadería,<br>silvicultura y<br>pesca | Industria                  |       | Construcción | Servicios               |   |      | Impuestos | PIB real    |             |
|   |      |   | Industria<br>manufacturera |       |              | Servicios de<br>mercado | Admón. Pública,<br>sanidad y<br>educación |      |           |             |             |
| TASAS MEDIAS  | 2007 | 7,0   | 0,3                        | 0,5   | 1,8          | 5,1                     | 4,5                                       | 5,0  | 1,0       | 3,5         |             |
|   | 2008 | -2,7  | -3,4                       | -2,1  | -0,2         | 1,4                     | 5,1                                       | 2,3  | -0,3      | 0,9         |             |
|   | 2009 | -3,2  | -13,1                      | -12,1 | -7,8         | -1,6                    | 2,3                                       | -0,6 | -5,4      | -3,7        |             |
|   | 2010 | 2,0   | 3,9                        | 4,3   | -14,3        | 0,7                     | 2,4                                       | 1,2  | 0,1       | -0,3        |             |
|   | 2011 | 8,2   | 2,9                        | 2,7   | -5,9         | 1,5                     | 1,1                                       | 1,4  | -5,5      | 0,4         |             |
|   | 2012 | 1,5   | -3,6                       | -2,5  | -8,0         | -0,3                    | -0,6                                      | -0,4 | -0,3      | -1.4 (±0.2) |             |
|   | 2013 | -0,6  | -1,4                       | -0,7  | -5,7         | -0,3                    | -2,2                                      | -0,8 | -5,1      | -1.6 (±1.4) |             |
| TASAS ANUALES                                       | 2011 | TI  | 8,1                        | 6,1   | 5,8          | -8,6                    | 1,3                                       | 1,1  | 1,3       | -4,7        | 0,5         |
|   |      | TII   | 8,2                        | 2,7   | 2,4          | -6,1                    | 1,6                                       | 1,8  | 1,6       | -5,3        | 0,5         |
|   |      | TIII  | 8,7                        | 2,7   | 2,5          | -4,3                    | 1,7                                       | 1,3  | 1,6       | -6,0        | 0,6         |
|   |      | TIV   | 7,8                        | 0,1   | 0,2          | -4,5                    | 1,4                                       | 0,3  | 1,1       | -5,9        | 0,0         |
|   | 2012 | TI  | 2,6                        | -4,4  | -3,4         | -7,3                    | 1,0                                       | 0,6  | 0,9       | -0,5        | -0,6        |
|   |      | TII   | 2,5                        | -4,6  | -3,1         | -7,1                    | -0,5                                      | 0,1  | -0,3      | -0,3        | -1,3        |
|   |      | TIII  | 1,6                        | -3,3  | -2,2         | -8,5                    | -0,7                                      | -1,3 | -0,9      | 0,1         | -1.8 (±0.4) |
|   |      | TIV   | -0,5                       | -2,1  | -1,3         | -9,1                    | -1,1                                      | -1,8 | -1,3      | -0,7        | -2.1 (±0.9) |
|   | 2013 | TI  | -1,1                       | -2,0  | -1,3         | -7,7                    | -1,4                                      | -0,5 | -1,2      | -4,9        | -2.2 (±1.3) |
|   |      | TII   | -0,9                       | -1,6  | -1,0         | -6,4                    | -0,4                                      | -3,4 | -1,2      | -5,2        | -2.1 (±1.6) |
|   |      | TIII  | -0,6                       | -1,4  | -0,8         | -4,8                    | -0,1                                      | -3,2 | -0,9      | -5,4        | -1.6 (±1.7) |
|   |      | TIV   | 0,3                        | -0,4  | 0,1          | -3,6                    | 0,7                                       | -1,8 | 0,0       | -4,9        | -0.7 (±1.7) |

Cuadro IV.1.5

| PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA |      |   |                            |       |              |                         |   |      |           |             |      |
|---|------|---|----------------------------|-------|--------------|-------------------------|---|------|-----------|-------------|------|
| Tasas medias y trimestrales de crecimiento          |      |   |                            |       |              |                         |   |      |           |             |      |
|   |      | Agricultura,<br>ganadería,<br>silvicultura y<br>pesca | Industria                  |       | Construcción | Servicios               |   |      | Impuestos | PIB real    |      |
|   |      |   | Industria<br>manufacturera |       |              | Servicios de<br>mercado | Admón. Pública,<br>sanidad y<br>educación |      |           |             |      |
| TASAS MEDIAS  | 2007 | 7,0   | 0,3                        | 0,5   | 1,8          | 5,1                     | 4,5                                       | 5,0  | 1,0       | 3,5         |      |
|   | 2008 | -2,7  | -3,4                       | -2,1  | -0,2         | 1,4                     | 5,1                                       | 2,3  | -0,3      | 0,9         |      |
|   | 2009 | -3,2  | -13,1                      | -12,1 | -7,8         | -1,6                    | 2,3                                       | -0,6 | -5,4      | -3,7        |      |
|   | 2010 | 2,0   | 3,9                        | 4,3   | -14,3        | 0,7                     | 2,4                                       | 1,2  | 0,1       | -0,3        |      |
|   | 2011 | 8,2   | 2,9                        | 2,7   | -5,9         | 1,5                     | 1,1                                       | 1,4  | -5,5      | 0,4         |      |
|   | 2012 | 1,5   | -3,6                       | -2,5  | -8,0         | -0,3                    | -0,6                                      | -0,4 | -0,3      | -1.4 (±0.2) |      |
|   | 2013 | -0,6  | -1,4                       | -0,7  | -5,7         | -0,3                    | -2,2                                      | -0,8 | -5,1      | -1.6 (±1.4) |      |
| TASAS TRIMESTRALES                                  | 2011 | TI  | 5,6                        | 4,5   | 3,6          | 0,0                     | 0,8                                       | -2,6 | -0,1      | -3,7        | 0,3  |
|   |      | TII   | -0,1                       | -0,5  | -0,5         | -2,7                    | 0,4                                       | 2,6  | 1,0       | -0,7        | 0,2  |
|   |      | TIII  | 0,8                        | -1,9  | -1,3         | -0,8                    | 0,3                                       | 1,1  | 0,5       | -1,3        | 0,0  |
|   |      | TIV   | 1,4                        | -2,0  | -1,4         | -1,1                    | -0,2                                      | -0,7 | -0,3      | -0,3        | -0,5 |
|   | 2012 | TI  | 0,4                        | -0,2  | -0,1         | -2,9                    | 0,4                                       | -2,3 | -0,3      | 1,8         | -0,3 |
|   |      | TII   | -0,1                       | -0,7  | -0,3         | -2,5                    | -1,0                                      | 2,1  | -0,2      | -0,5        | -0,4 |
|   |      | TIII  | -0,1                       | -0,5  | -0,4         | -2,4                    | 0,0                                       | -0,3 | 0,0       | -1,0        | -0,5 |
|   |      | TIV   | -0,6                       | -0,7  | -0,5         | -1,8                    | -0,5                                      | -1,2 | -0,7      | -1,0        | -0,8 |
|   | 2013 | TI  | -0,2                       | -0,1  | -0,2         | -1,3                    | 0,1                                       | -1,0 | -0,2      | -2,5        | -0,5 |
|   |      | TII   | 0,0                        | -0,3  | 0,0          | -1,1                    | 0,0                                       | -0,8 | -0,2      | -0,8        | -0,3 |
|   |      | TIII  | 0,2                        | -0,3  | -0,1         | -0,7                    | 0,3                                       | -0,1 | 0,2       | -1,2        | 0,0  |
|   |      | TIV   | 0,2                        | 0,2   | 0,4          | -0,5                    | 0,2                                       | 0,1  | 0,2       | -0,5        | 0,1  |

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de agosto de 2012





## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Cuadro IV.1.6

| ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN ESPAÑA |      |          |             |       |                  |                    |         |                   |             |      |
|--|------|----------|-------------|-------|------------------|--------------------|---------|-------------------|-------------|------|
| Tasas anuales de crecimiento                         |      |          |             |       |                  |                    |         |                   |             |      |
|  |      | Consumo  |             |       |                  |                    |         |                   |             |      |
|  |      | Duradero | No Duradero | Total | Bienes de Equipo | Bienes Intermedios | Energía | Total sin energía | TOTAL       |      |
| TASA MEDIA ANUAL                                     | 2007 | 3,4      | 2,0         | 2,2   | 5,0              | 1,6                | 0,8     | 2,6               | 2,4         |      |
|  | 2008 | -16,5    | -2,2        | -4,6  | -8,7             | -11,0              | 1,6     | -8,4              | -7,1        |      |
|  | 2009 | -28,3    | -5,5        | -8,8  | -22,5            | -21,4              | -8,6    | -17,4             | -16,2       |      |
|  | 2010 | -7,4     | 1,9         | 0,9   | -3,3             | 2,7                | 2,5     | 0,6               | 0,9         |      |
|  | 2011 | -10,8    | -0,3        | -1,4  | 0,3              | -2,6               | -3,6    | -1,4              | -1,8        |      |
|  | 2012 | -8,9     | -2,7        | -3,3  | -10,0            | -6,6               | 1,6     | -6,2              | -5.1 (±0.3) |      |
|  | 2013 | -6,1     | -3,2        | -3,4  | -5,8             | -5,8               | -0,2    | -4,9              | -4.1 (±2.8) |      |
| TASAS ANUALES  | 2010 | TI       | -12,0       | 1,8   | 0,2              | -2,6               | 2,1     | -0,8              | -0,8        | 0,1  |
|  |      | TII      | -1,6        | 4,1   | 3,5              | -0,7               | 7,5     | 1,9               | 1,9         | 3,8  |
|  |      | TIII     | -5,3        | 0,8   | 0,2              | -6,5               | 0,7     | 4,2               | 4,2         | -0,4 |
|  |      | TIV      | -10,2       | 1,0   | -0,3             | -3,5               | 0,5     | 5,0               | 5,0         | 0,1  |
|  | 2011 | TI       | -8,7        | 0,9   | -0,1             | 4,3                | 6,4     | 0,8               | 0,8         | 3,1  |
|  |      | TII      | -12,0       | -0,2  | -1,5             | 1,8                | -3,5    | -3,2              | -3,2        | -1,8 |
|  |      | TIII     | -5,8        | 0,1   | -0,5             | 1,4                | -4,8    | -5,5              | -5,5        | -2,4 |
|  |      | TIV      | -16,2       | -2,0  | -3,5             | -5,9               | -8,1    | -6,4              | -6,4        | -6,0 |
|  | 2012 | TI       | -10,5       | -2,6  | -3,4             | -10,1              | -7,6    | 0,1               | 0,1         | -5,7 |
|  |      | TII      | -13,2       | -3,4  | -4,6             | -13,8              | -7,6    | -0,6              | -0,6        | -7,0 |
|  |      | TIII     | -11,6       | -3,8  | -4,5             | -10,7              | -7,4    | 3,1               | 3,1         | -5,5 |
|  |      | TIV      | 0,4         | -0,9  | -0,8             | -5,0               | -3,8    | 3,6               | 3,6         | -1,9 |
|  | 2013 | TI       | -10,3       | -7,0  | -7,3             | -9,9               | -9,7    | -1,3              | -1,3        | -7,6 |
|  |      | TII      | 0,2         | 0,5   | 0,6              | -1,6               | -3,8    | 2,4               | 2,4         | -1,1 |
|  |      | TIII     | -6,7        | -2,5  | -2,9             | -4,5               | -4,1    | -1,5              | -1,5        | -3,3 |
|  |      | TIV      | -7,6        | -3,5  | -3,9             | -7,0               | -5,4    | -0,3              | -0,3        | -4,4 |

Cuadro IV.1.7

| ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA |      |       |       |      |      |       |       |
|---|------|-------|-------|------|------|-------|-------|
| Tasas anuales de crecimiento              |      |       |       |      |      |       |       |
|   | 2007 | 2008  | 2009  | 2010 | 2011 | 2012  | 2013  |
| Enero                                     | 6,6  | -0,8  | -24,5 | -5,0 | 5,0  | -2,6  | -1,7  |
| Febrero                                   | 3,0  | 3,8   | -24,3 | -1,9 | 3,3  | -3,2  | -6,8  |
| Marzo                                     | 1,0  | -15,3 | -13,5 | 6,8  | 1,3  | -10,5 | -14,0 |
| Abril                                     | 5,1  | 12,0  | -28,4 | 3,0  | -4,0 | -8,4  | 8,2   |
| Mayo                                      | 3,3  | -8,4  | -22,3 | 5,1  | 1,2  | -5,9  | -5,1  |
| Junio                                     | 0,1  | -10,9 | -14,3 | 3,2  | -2,6 | -6,9  | -5,2  |
| Julio                                     | 4,5  | -1,9  | -16,9 | -2,3 | -5,2 | -2,7  | -3,1  |
| Agosto                                    | 2,4  | -11,5 | -10,6 | 3,4  | 0,3  | -3,1  | -7,3  |
| Septiembre                                | -1,3 | -4,7  | -12,7 | -1,1 | -1,4 | -10,1 | -0,3  |
| Octubre                                   | 5,3  | -12,2 | -12,8 | -3,5 | -4,5 | 0,7   | -1,6  |
| Noviembre                                 | -0,8 | -18,3 | -4,0  | 3,4  | -7,0 | -2,9  | -7,9  |
| Diciembre                                 | 0,2  | -16,0 | -1,5  | 0,4  | -6,5 | -3,7  | -3,6  |

\* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 26 de octubre de 2012



Cuadro IV.1.8

| <b>DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA</b> |  |               |              |              |              |              |                |              |              |
|--|--|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|--------------|--------------|
| Tasas anuales de crecimiento   |  |               |              |              |              |              |                |              |              |
|  |  | Pesos<br>2011 | 2012         |              |              |              | Anuales medias |              |              |
|  |  |               | May          | Jun          | Jul          | Ago          | 2011           | 2012         | 2013         |
| <b>IPI Total</b>   | <b>C Industrias extractivas</b>  |               |              |              |              |              |                |              |              |
|  | 05 Extracción de antracita, hulla y lignito                                    | <b>0,4</b>    | -20,4        | -89,2        | -86,9        | -26,2        | -28,9          | <b>-13,3</b> | <b>-49,8</b> |
|  | 08 Otras industrias extractivas  | <b>1,4</b>    | -14,3        | -32,5        | -23,1        | -18,1        | -9,2           | <b>-21,5</b> | <b>-18,8</b> |
|  |  | <b>1,8</b>    | <b>-16,0</b> | <b>-42,7</b> | <b>-35,4</b> | <b>-19,4</b> | <b>-14,3</b>   | <b>-21,7</b> | <b>-26,9</b> |
|  | <b>D Industrias manufactureras</b>   |               |              |              |              |              |                |              |              |
|  | 10 Industria de la alimentación  | <b>10,7</b>   | -2,9         | -4,3         | -0,9         | -6,4         | 0,0            | <b>-3,0</b>  | <b>-1,3</b>  |
|  | 11 Fabricación de bebidas  | <b>3,3</b>    | 3,8          | 0,8          | 3,4          | 1,6          | -2,1           | <b>0,2</b>   | <b>-0,6</b>  |
|  | 12 Industria del tabaco  | <b>0,4</b>    | 0,9          | 8,4          | 62,6         | -25,7        | -3,4           | <b>0,9</b>   | <b>-7,7</b>  |
|  | 13 Industria textil  | <b>1,7</b>    | -3,3         | -0,1         | -5,5         | 12,6         | -1,8           | <b>-1,6</b>  | <b>2,4</b>   |
|  | 14 Confección de prendas de vestir   | <b>1,8</b>    | 2,7          | 3,5          | -5,8         | -15,2        | -11,9          | <b>-3,9</b>  | <b>-9,8</b>  |
|  | 15 Industria del cuero y del calzado   | <b>0,9</b>    | 0,3          | -2,1         | -8,3         | 0,2          | 5,2            | <b>-3,2</b>  | <b>-5,0</b>  |
|  | 16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles, cestería y espartería | <b>2,1</b>    | -13,1        | -17,2        | -19,1        | -7,0         | -5,1           | <b>-13,4</b> | <b>-15,5</b> |
|  | 17 Industria del papel   | <b>2,6</b>    | -1,3         | -0,5         | 5,5          | 0,2          | 0,8            | <b>1,0</b>   | <b>-0,3</b>  |
|  | 18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados                          | <b>2,3</b>    | -10,0        | -11,4        | -1,2         | -4,3         | 3,9            | <b>-10,7</b> | <b>-4,5</b>  |
|  | 19 Coquerías y refino de petróleo  | <b>3,5</b>    | -2,7         | 3,8          | 22,2         | 10,5         | 0,0            | <b>4,5</b>   | <b>2,1</b>   |
|  | 20 Industria química   | <b>5,8</b>    | 5,4          | 3,3          | 0,7          | -6,8         | 0,5            | <b>0,1</b>   | <b>-2,3</b>  |
|  | 21 Fabricación de productos farmacéuticos                                      | <b>2,4</b>    | 2,1          | 5,2          | 1,8          | 3,6          | -0,6           | <b>3,3</b>   | <b>2,2</b>   |
|  | 22 Fabricación de productos de caucho y plásticos                              | <b>3,4</b>    | -12,3        | -12,3        | -6,9         | -4,4         | -1,5           | <b>-6,9</b>  | <b>-3,5</b>  |
|  | 23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos                       | <b>8,0</b>    | -17,8        | -18,0        | -14,7        | -13,9        | -8,4           | <b>-16,6</b> | <b>-16,9</b> |
|  | 24 Metalurgia, fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones     | <b>4,3</b>    | -10,5        | -9,3         | -2,9         | -3,7         | 0,3            | <b>-6,8</b>  | <b>-3,2</b>  |
|  | 25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo             | <b>10,7</b>   | -15,7        | -16,5        | -10,9        | -12,2        | -1,4           | <b>-14,4</b> | <b>-10,0</b> |
|  | 26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos               | <b>1,6</b>    | -11,1        | -14,9        | -14,8        | 2,9          | -19,4          | <b>-8,2</b>  | <b>-7,7</b>  |
|  | 27 Fabricación de material y equipo eléctrico                                  | <b>3,7</b>    | -3,3         | -4,5         | 9,5          | 15,9         | -0,9           | <b>1,3</b>   | <b>-4,0</b>  |
|  | 28 Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.                                 | <b>5,4</b>    | -8,5         | 0,9          | -3,3         | -1,1         | 7,1            | <b>-1,5</b>  | <b>-1,7</b>  |
|  | 29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques               | <b>7,4</b>    | -10,1        | -15,6        | -4,7         | -4,8         | 5,1            | <b>-8,1</b>  | <b>-2,3</b>  |
|  | 30 Fabricación de otro material de transporte                                  | <b>2,1</b>    | -9,3         | -12,6        | -5,8         | -0,2         | -14,7          | <b>-10,1</b> | <b>-11,5</b> |
|  | 31 Fabricación de muebles  | <b>2,8</b>    | -13,4        | -15,3        | -13,4        | -0,3         | -8,7           | <b>-12,4</b> | <b>-13,4</b> |
|  | 32 Otras industrias manufactureras   | <b>1,8</b>    | -5,0         | -13,9        | -3,1         | 3,5          | 0,1            | <b>-5,5</b>  | <b>-4,1</b>  |
|  | 33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo                             | <b>0,3</b>    | 1,2          | -0,4         | -3,5         | -10,9        | -3,7           | <b>-4,4</b>  | <b>-5,4</b>  |
|  |  | <b>89,0</b>   | <b>-6,5</b>  | <b>-6,9</b>  | <b>-2,5</b>  | <b>-3,7</b>  | <b>-1,2</b>    | <b>-5,3</b>  | <b>-4,2</b>  |
|  | <b>D Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado</b>      | <b>9,2</b>    | 2,3          | -1,7         | 0,6          | 2,6          | -3,6           | <b>0,6</b>   | <b>-2,4</b>  |
|  |  | <b>100</b>    | <b>-5,9</b>  | <b>-6,9</b>  | <b>-2,7</b>  | <b>-3,1</b>  | <b>-1,8</b>    | <b>-5,1</b>  | <b>-4,1</b>  |

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 26 de octubre de 2012



La inflación media esperada para 2012 se incrementa una décima hasta el 2.5% ( $\pm 0.08$ ). La de 2013 alcanza ahora también el 2.5% ( $\pm 1.36$ ), 2 décimas más de lo esperado anteriormente.

De no haberse aplicado la subida del IVA, la inflación interanual de septiembre habría sido del 2.5%, dos décimas inferior a la del pasado agosto.

IV.2. INFLACIÓN

En septiembre, la tasa interanual de inflación en España alcanzó el 3.4%, 0.4 pp por encima de lo esperado anteriormente. Respecto al mes pasado, los precios crecieron un 1%. Por su parte, la variación de precios en la componente subyacente fue del 2.1% interanual y del 0.9% respecto al pasado agosto. Este mes ha vuelto a destacar la innovación al alza en el grupo de alimentos no elaborados, concretamente en frutas y verduras frescas. Además, también se han experimentado innovaciones al alza significativas en el grupo de bienes industriales no energéticos (BINE) y en el de servicios (SER), ambas fruto de un impacto del IVA mayor de lo esperado en dichos grupos.

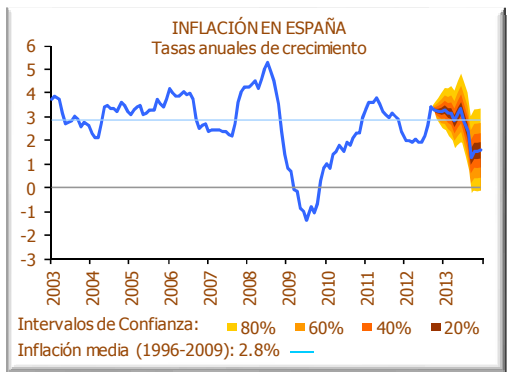
Teniendo en cuenta las innovaciones de septiembre y las nuevas estimaciones del impacto de la subida del IVA en los consumidores, nuestras expectativas de inflación media han sido revisadas al alza este mes. La inflación media esperada para 2012 se

incrementa una décima hasta el 2.5% ( $\pm 0.08$ ). La de 2013 alcanza ahora también el 2.6% ( $\pm 1.36$ ), 2 décimas más de lo esperado anteriormente. Por su parte, también se ha incrementado la innovación subyacente esperada para 2012 y 2013, en 1 y 2 décimas, hasta el 1.5% ( $\pm 0.06$ ) y el 2.1% ( $\pm 0.81$ ), respectivamente.

En el cuadro 2 se presentan nuestras estimaciones del impacto que la subida del IVA ha tenido en el IPC español, categorizado por sectores. Dicho impacto equivale a la proporción de dicha subida que no ha sido absorbida por distribuidores y vendedores, sino que ha sido trasladada al consumidor final. Así, el consumidor final absorberá un 41% del incremento del IVA. Al margen del suave impacto que se espera para octubre, la mayor parte del efecto del IVA en el IPC se ha dado en septiembre. De hecho, como muestra este cuadro, del incremento mensual del 1% del IPC total, 0.88 pp se han debido a la subida del IVA. Así, de no haberse aplicado dicha subida, la inflación interanual de septiembre habría sido del 2.5%, dos décimas inferior a la del pasado agosto.

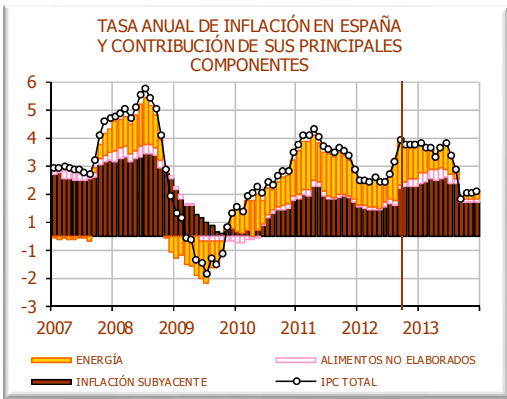
El peso sobre el total del IPC de las rúbricas en las que se ha dejado notar el impacto de la subida del IVA asciende hasta el 87%, siendo el grupo de alimentos no elaborados (ANE) el único que no se ha visto afectado por dicha subida. Sin embargo, nuestras previsiones para ese grupo se han revisado al alza de forma significativa fruto de la innovación de este mes. Esta innovación se ha vuelto a concentrar en las rúbricas de frutas y verduras. Como se ha apuntado en ocasiones anteriores, el cambio de metodología en el cálculo de dichas

Gráfico IV.2.1



Fuente: INE & BIAM(UC3M)  
Fecha: 29 de octubre de 2012

Gráfico IV.2.2



Fuente: INE & BIAM(UC3M)  
Fecha: 29 de octubre de 2012

Cuadro IV.2.1

| INFLACIÓN EN ESPAÑA  |                    |                       |                      |      |                       |                       |
|----------------------|--------------------|-----------------------|----------------------|------|-----------------------|-----------------------|
| IPC                  | Tasas anuales 2012 |                       | Tasas anuales medias |      |                       |                       |
|                      | Septiembre         | Octubre               | 2010                 | 2011 | 2012                  | 2013                  |
| Subyacente<br>83,06% | 2,1                | 2.1<br>( $\pm 0.18$ ) | 0,6                  | 1,7  | 1.5<br>( $\pm 0.06$ ) | 2.1<br>( $\pm 0.81$ ) |
| Total<br>100%        | 3,4                | 3.3<br>( $\pm 0.17$ ) | 1,8                  | 3,2  | 2.5<br>( $\pm 0.08$ ) | 2.5<br>( $\pm 1.36$ ) |

En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

Fuente: INE & BIAM(UC3M)  
Fecha: 29 de octubre de 2012



series por parte del INE ha dado lugar a una variación absoluta de la serie desde el pasado enero. Pese a que las series del IPCA albergan información de la nueva naturaleza de la serie desde 2010, su estructura estacional sigue sin consolidarse.

En cuanto a los precios energéticos (ENE), la subida del IVA se ha trasladado en un 79% a los consumidores finales, en línea con lo esperado. Así, nuestras previsiones se han mantenido prácticamente invariadas para este grupo. La estructura oligopolística de este sector en España sigue situando al vendedor y distribuidor en una posición más favorable a la del consumidor. Por tanto, a diferencia de otros sectores, los incentivos para no trasladar subidas de impuestos a los consumidores son prácticamente inexistentes.

En la componente subyacente, la subida del IVA se ha trasladado en un 37% a los precios. Alimentos elaborados (AE) ha sido el grupo en el que menos impacto ha tenido dicha subida, tan solo un 18%. Estando nuestra estimación en línea con lo observado, nuestras previsiones para este grupo no han variado este mes.

El impacto del incremento del IVA ha sido más notable en el grupo de BINE, del 49% del total. Dicho impacto ha estado algo por encima de lo previsto anteriormente, por lo que nuestras estimaciones se han revisado al alza en 2 y 4 décimas para la media de 2012 y 2013, hasta el 0.9 y el 1.2% respectivamente.

La revisión al alza de la inflación esperada en el grupo de servicios (SER) ha sido algo más moderada, de 1 y 2 décimas para las medias de 2012 y 2013, hasta el 1.4 y el 2.1% respectivamente.

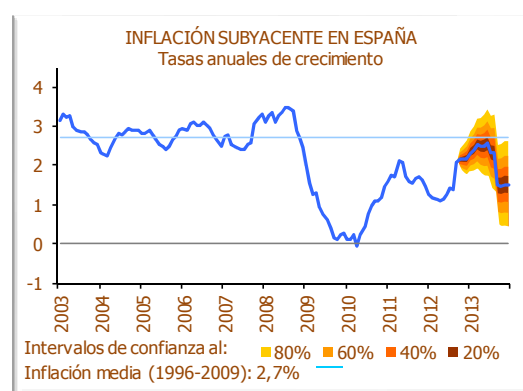
En comparación con impuestos directos como el de sociedades o el IRPF, aumentar la recaudación fiscal mediante impuestos indirectos como el IVA afecta de forma más intensa a la competitividad exterior de la economía española y a la capacidad de compra de las clases más bajas. En determinados sectores como el de servicios, los consumidores internacionales no suelen descontar los impuestos al volver a sus países de origen. Por tanto, la competitividad de sectores tan importantes para España como el turismo se ha visto directamente aminorada por el incremento del IVA. Además, al subir el IRPF se reduce la capacidad adquisitiva de los consumidores pero de forma desigual, contrayéndose más en las rentas altas que en las bajas –siempre que ninguna de ellas defraude–.

*La innovación subyacente esperada para 2012 y 2013 se ha incrementado en 1 y 2 décimas, hasta el 1.5% ( $\pm 0.06$ ) y el 2.1% ( $\pm 0.81$ ), respectivamente.*

*Del incremento mensual del 1% del IPC total en septiembre, 0.88% se ha debido a la subida del IVA.*

*Comparado con impuestos directos, el aumento de la recaudación fiscal mediante impuestos indirectos como el IVA afecta de forma más negativa a la competitividad exterior de la economía española y a la capacidad de compra de las clases más bajas.*

Gráfico IV.2.3



Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de octubre de 2012

Cuadro IV.2.2

| IMPACTO DE LA SUBIDA DEL IVA DE SEPTIEMBRE DE 2012 EN EL IPC ESPAÑOL (p.p.) |            |            |            |            |            |             |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|
|   | AE         | BINE       | SER        | Subyacente | ENE        | TOTAL       |
| Impacto total sobre consumidores y vendedores                               | 1,85       | 2,45       | 2,46       | 2,31       | 2,50       | <b>2,26</b> |
| Impacto sobre el IPC  | 0,34       | 1,21       | 0,80       | 0,86       | 1,98       | <b>0,93</b> |
| Impacto en septiembre   | 0,34       | 1,21       | 0,70       | 0,81       | 1,98       | <b>0,88</b> |
| Impacto en octubre  |            |            | 0,11       | 0,05       |            | <b>0,04</b> |
| Porcentaje del impacto total trasladado al IPC                              | <b>18%</b> | <b>49%</b> | <b>33%</b> | <b>37%</b> | <b>79%</b> | <b>41%</b>  |

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 11 de octubre de 2012



Cuadro IV.2.4

| <b>ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA</b><br>Tasas anuales de crecimiento |             |                                 |             |                                    |             |            |                              |                         |             |            |   |
|---|-------------|---------------------------------|-------------|------------------------------------|-------------|------------|------------------------------|-------------------------|-------------|------------|---|
|   |             | Índice de Precios al Consumo    |             |                                    |             |            |                              |                         |             |            |   |
|   |             | Subyacente                      |             |                                    |             |            | Residual                     |                         |             |            |   |
|   |             | Alimentos elaborados sin tabaco | Tabaco      | Bienes Industriales no energéticos | Servicios   | TOTAL      | Intervalo de confianza 80% * | Alimentos no elaborados | Energía     | TOTAL      | TOTAL 100% Intervalo de confianza 80% * |
| Pesos 2012  |             | 12.6%                           | 2.1%        | 28.6%                              | 40.0%       | 83.1%      |                              | 6.5%                    | 10.7%       | 17.1%      |   |
| <b>TASA MEDIA ANUAL</b>   | <b>2004</b> | 3.3                             | 5.6         | 0.9                                | 3.7         | 2.7        |                              | 4.6                     | 4.8         | 4.7        | 3.0                                     |
|   | <b>2005</b> | 3.0                             | 6.6         | 0.9                                | 3.8         | 2.7        |                              | 3.3                     | 9.6         | 6.5        | 3.4                                     |
|   | <b>2006</b> | 3.9                             | 1.5         | 1.4                                | 3.9         | 2.9        |                              | 4.4                     | 8.0         | 6.3        | 3.5                                     |
|   | <b>2007</b> | 3.0                             | 8.8         | 0.7                                | 3.9         | 2.7        |                              | 4.7                     | 1.7         | 3.2        | 2.8                                     |
|   | <b>2008</b> | 6.9                             | 3.5         | 0.3                                | 3.9         | 3.2        |                              | 4.0                     | 11.9        | 8.5        | 4.1                                     |
|   | <b>2009</b> | -0.7                            | 11.7        | -1.3                               | 2.4         | 0.8        |                              | -1.3                    | -9.0        | -5.4       | -0.3                                    |
|   | <b>2010</b> | -1.3                            | 15.0        | -0.4                               | 1.3         | 0.6        |                              | 0.0                     | 12.5        | 7.4        | 1.8                                     |
|   | <b>2011</b> | 2.0                             | 13.3        | 0.6                                | 1.8         | 1.7        |                              | 2.0                     | 15.7        | 10.2       | 3.2                                     |
|   | <b>2012</b> | <b>2.3</b>                      | <b>7.5</b>  | <b>0.9</b>                         | <b>1.4</b>  | <b>1.5</b> | <b>± 0.06</b>                | <b>2.3</b>              | <b>9.3</b>  | <b>6.6</b> | <b>2.5 ± 0.08</b>                       |
|   | <b>2013</b> | <b>2.4</b>                      | <b>13.8</b> | <b>1.2</b>                         | <b>2.1</b>  | <b>2.1</b> | <b>± 0.81</b>                | <b>3.7</b>              | <b>4.5</b>  | <b>4.1</b> | <b>2.5 ± 1.36</b>                       |
| <b>TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)</b>                       | <b>2011</b> | Enero                           | 0.1         | 21.9                               | 0.7         | 1.6        | 1.6                          | 2.3                     | 17.6        | 11.7       | 3.3                                     |
|   |             | Febrero                         | 0.7         | 19.5                               | 0.8         | 1.8        | 1.8                          | 2.9                     | 19.0        | 12.7       | 3.6                                     |
|   |             | Marzo                           | 1.1         | 19.5                               | 0.7         | 1.7        | 1.7                          | 3.1                     | 18.9        | 12.8       | 3.6                                     |
|   |             | Abril                           | 2.1         | 19.3                               | 0.9         | 2.2        | 2.1                          | 2.4                     | 17.7        | 11.8       | 3.8                                     |
|   |             | Mayo                            | 2.3         | 19.3                               | 0.9         | 2.0        | 2.1                          | 2.7                     | 15.3        | 10.5       | 3.5                                     |
|   |             | Junio                           | 2.5         | 4.7                                | 0.9         | 1.9        | 1.7                          | 2.1                     | 15.4        | 10.3       | 3.2                                     |
|   |             | Julio                           | 2.7         | 7.1                                | 0.4         | 1.7        | 1.6                          | 1.6                     | 16.0        | 10.5       | 3.1                                     |
|   |             | Agosto                          | 2.6         | 6.9                                | 0.4         | 1.7        | 1.6                          | 1.1                     | 15.3        | 9.8        | 3.0                                     |
|   |             | Septiembre                      | 2.7         | 12.0                               | 0.4         | 1.6        | 1.7                          | 1.3                     | 15.9        | 10.3       | 3.1                                     |
|   |             | Octubre                         | 2.8         | 13.6                               | 0.6         | 1.6        | 1.7                          | 0.9                     | 14.5        | 9.3        | 3.0                                     |
|   |             | Noviembre                       | 2.8         | 13.6                               | 0.3         | 1.6        | 1.7                          | 0.8                     | 13.8        | 8.8        | 2.9                                     |
|   |             | Diciembre                       | 2.8         | 4.9                                | 0.3         | 1.7        | 1.5                          | 0.7                     | 10.3        | 6.7        | 2.4                                     |
|   | <b>2012</b> | Enero                           | 2.9         | 2.1                                | 0.2         | 1.4        | 1.3                          | 1.0                     | 8.0         | 5.4        | 2.0                                     |
|   |             | Febrero                         | 2.9         | 2.3                                | 0.1         | 1.3        | 1.2                          | 1.8                     | 7.9         | 5.7        | 2.0                                     |
|   |             | Marzo                           | 2.7         | 2.3                                | 0.3         | 1.2        | 1.2                          | 1.4                     | 7.5         | 5.3        | 1.9                                     |
|   |             | Abril                           | 2.3         | 6.5                                | 0.1         | 1.1        | 1.1                          | 2.1                     | 8.9         | 6.4        | 2.1                                     |
|   |             | Mayo                            | 2.2         | 8.0                                | 0.2         | 1.1        | 1.1                          | 1.1                     | 8.3         | 5.6        | 1.9                                     |
|   |             | Junio                           | 1.9         | 15.3                               | 0.1         | 1.2        | 1.3                          | 2.5                     | 6.2         | 4.9        | 1.9                                     |
|   |             | Julio                           | 1.7         | 12.4                               | 1.0         | 1.0        | 1.4                          | 2.0                     | 7.8         | 5.7        | 2.2                                     |
|   |             | Agosto                          | 1.7         | 12.9                               | 0.7         | 1.1        | 1.4                          | 2.7                     | 11.9        | 8.5        | 2.7                                     |
|   |             | Septiembre                      | 2.1         | 7.9                                | 2.0         | 1.8        | 2.1                          | 2.8                     | 13.4        | 9.5        | 3.4                                     |
|   |             | Octubre                         | <b>2.1</b>  | <b>6.4</b>                         | <b>2.0</b>  | <b>2.0</b> | <b>2.1 ± 0.18</b>            | <b>2.9</b>              | <b>11.4</b> | <b>8.1</b> | <b>3.3 ± 0.17</b>                       |
|   |             | Noviembre                       | <b>2.2</b>  | <b>6.3</b>                         | <b>2.1</b>  | <b>2.0</b> | <b>2.2 ± 0.28</b>            | <b>4.2</b>              | <b>10.2</b> | <b>7.9</b> | <b>3.2 ± 0.35</b>                       |
|   |             | Diciembre                       | <b>2.2</b>  | <b>7.9</b>                         | <b>2.1</b>  | <b>2.0</b> | <b>2.2 ± 0.38</b>            | <b>4.2</b>              | <b>10.1</b> | <b>7.8</b> | <b>3.2 ± 0.54</b>                       |
|   | <b>2013</b> | Enero                           | <b>2.1</b>  | <b>9.5</b>                         | <b>2.1</b>  | <b>2.2</b> | <b>2.3 ± 0.46</b>            | <b>5.4</b>              | <b>8.7</b>  | <b>7.5</b> | <b>3.3 ± 0.76</b>                       |
|   |             | Febrero                         | <b>2.1</b>  | <b>10.9</b>                        | <b>2.0</b>  | <b>2.3</b> | <b>2.4 ± 0.53</b>            | <b>4.3</b>              | <b>7.7</b>  | <b>6.4</b> | <b>3.2 ± 0.91</b>                       |
|   |             | Marzo                           | <b>2.2</b>  | <b>12.5</b>                        | <b>2.0</b>  | <b>2.5</b> | <b>2.5 ± 0.58</b>            | <b>5.1</b>              | <b>6.1</b>  | <b>5.7</b> | <b>3.1 ± 1.04</b>                       |
|   |             | Abril                           | <b>2.5</b>  | <b>10.0</b>                        | <b>2.0</b>  | <b>2.4</b> | <b>2.5 ± 0.66</b>            | <b>5.3</b>              | <b>3.7</b>  | <b>4.3</b> | <b>2.8 ± 1.17</b>                       |
|   |             | Mayo                            | <b>2.6</b>  | <b>10.0</b>                        | <b>2.1</b>  | <b>2.4</b> | <b>2.5 ± 0.72</b>            | <b>5.9</b>              | <b>5.7</b>  | <b>5.8</b> | <b>3.1 ± 1.28</b>                       |
|   |             | Junio                           | <b>2.7</b>  | <b>11.6</b>                        | <b>2.1</b>  | <b>2.3</b> | <b>2.6 ± 0.80</b>            | <b>4.3</b>              | <b>8.2</b>  | <b>6.7</b> | <b>3.3 ± 1.40</b>                       |
|   |             | Julio                           | <b>2.8</b>  | <b>13.1</b>                        | <b>1.1</b>  | <b>2.5</b> | <b>2.3 ± 0.87</b>            | <b>4.5</b>              | <b>5.6</b>  | <b>5.2</b> | <b>2.9 ± 1.49</b>                       |
|   |             | Agosto                          | <b>2.8</b>  | <b>14.5</b>                        | <b>1.1</b>  | <b>2.3</b> | <b>2.3 ± 0.93</b>            | <b>2.9</b>              | <b>2.7</b>  | <b>2.7</b> | <b>2.4 ± 1.57</b>                       |
|   |             | Septiembre                      | <b>2.4</b>  | <b>16.1</b>                        | <b>-0.2</b> | <b>1.6</b> | <b>1.5 ± 0.99</b>            | <b>1.9</b>              | <b>0.3</b>  | <b>0.6</b> | <b>1.3 ± 1.65</b>                       |
|   |             | Octubre                         | <b>2.3</b>  | <b>17.8</b>                        | <b>-0.1</b> | <b>1.5</b> | <b>1.5 ± 1.03</b>            | <b>2.0</b>              | <b>1.9</b>  | <b>1.9</b> | <b>1.6 ± 1.73</b>                       |
|   |             | Noviembre                       | <b>2.3</b>  | <b>19.6</b>                        | <b>-0.1</b> | <b>1.5</b> | <b>1.5 ± 1.06</b>            | <b>1.4</b>              | <b>1.9</b>  | <b>1.7</b> | <b>1.6 ± 1.75</b>                       |
|   |             | Diciembre                       | <b>2.3</b>  | <b>19.6</b>                        | <b>-0.1</b> | <b>1.5</b> | <b>1.5 ± 1.10</b>            | <b>1.6</b>              | <b>2.1</b>  | <b>1.9</b> | <b>1.6 ± 1.77</b>                       |

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de octubre de 2012



Cuadro IV.2.5

| ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA                            |            |      |                                       |        |   |           |          |                               |         |               |       |
|---|------------|------|---------------------------------------|--------|---|-----------|----------|-------------------------------|---------|---------------|-------|
| Tasas mensuales de crecimiento  |            |      |                                       |        |   |           |          |                               |         |               |       |
|   |            |      | Índice de Precios al Consumo          |        |   |           |          |                               |         | TOTAL<br>100% |       |
|   |            |      | Subyacente                            |        |   |           | Residual |                               |         |               |       |
|   |            |      | Alimentos<br>elaborados<br>sin tabaco | Tabaco | Bienes<br>Industriales<br>no<br>energéticos | Servicios | TOTAL    | Alimentos<br>no<br>elaborados | Energía |               | TOTAL |
| Pesos 2012  |            |      | 12,6%                                 | 2,1%   | 28,6%                                       | 40,0%     | 83,1%    | 6,5%                          | 10,7%   | 17,1%         |       |
| TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior) | Enero      | 2010 | -0,2                                  | 1,8    | -4,4  | -0,1      | -1,6     | 0,2                           | 2,8     | 1,8           | -1,0  |
|   |            | 2011 | 0,2                                   | 2,8    | -4,6  | 0,0       | -1,5     | 0,0                           | 4,6     | 2,8           | -0,7  |
|   |            | 2012 | 0,3                                   | 0,0    | -4,7  | -0,3      | -1,7     | 0,2                           | 2,3     | 1,6           | -1,1  |
|   |            | 2013 | 0,2                                   | 1,5    | -4,6  | 0,0       | -1,5     | 1,4                           | 1,1     | 1,2           | -1,0  |
|   | Febrero    | 2010 | -0,4                                  | 2,1    | -0,4  | 0,1       | -0,1     | -1,4                          | 0,0     | -0,5          | -0,2  |
|   |            | 2011 | 0,2                                   | 0,1    | -0,4  | 0,3       | 0,1      | -0,9                          | 1,2     | 0,4           | 0,1   |
|   |            | 2012 | 0,2                                   | 0,2    | -0,4  | 0,1       | 0,0      | 0,0                           | 1,1     | 0,7           | 0,1   |
|   |            | 2013 | 0,2                                   | 1,5    | -0,5  | 0,2       | 0,0      | -1,0                          | 0,1     | -0,3          | 0,0   |
|   | Marzo      | 2010 | -0,2                                  | 0,0    | 1,1   | 0,4       | 0,5      | 0,4                           | 2,5     | 1,7           | 0,7   |
|   |            | 2011 | 0,2                                   | 0,0    | 1,0   | 0,3       | 0,5      | 0,5                           | 2,4     | 1,7           | 0,7   |
|   |            | 2012 | 0,1                                   | 0,0    | 1,2   | 0,2       | 0,5      | 0,1                           | 2,1     | 1,4           | 0,7   |
|   |            | 2013 | 0,2                                   | 1,5    | 1,1   | 0,4       | 0,6      | 0,8                           | 0,6     | 0,7           | 0,6   |
|   | Abril      | 2010 | -0,4                                  | 0,0    | 2,7   | 0,1       | 0,9      | 0,5                           | 2,7     | 1,9           | 1,1   |
|   |            | 2011 | 0,5                                   | -0,1   | 2,9   | 0,5       | 1,3      | -0,1                          | 1,7     | 1,0           | 1,2   |
|   |            | 2012 | 0,1                                   | 3,9    | 2,7   | 0,5       | 1,2      | 0,6                           | 2,9     | 2,1           | 1,4   |
|   |            | 2013 | 0,3                                   | 1,5    | 2,8   | 0,4       | 1,2      | 0,6                           | 0,6     | 0,6           | 1,1   |
|   | Mayo       | 2010 | -0,1                                  | 0,0    | 0,6   | -0,1      | 0,2      | 0,0                           | 0,7     | 0,4           | 0,2   |
|   |            | 2011 | 0,2                                   | 0,0    | 0,6   | -0,3      | 0,1      | 0,4                           | -1,3    | -0,7          | 0,0   |
|   |            | 2012 | 0,1                                   | 1,4    | 0,7   | -0,3      | 0,2      | -0,6                          | -1,9    | -1,5          | -0,1  |
|   |            | 2013 | 0,2                                   | 1,5    | 0,7   | -0,3      | 0,2      | 0,0                           | 0,0     | 0,0           | 0,1   |
|   | Junio      | 2010 | 0,1                                   | 6,7    | -0,2  | 0,3       | 0,2      | 0,5                           | -0,5    | -0,1          | 0,2   |
|   |            | 2011 | 0,2                                   | -6,4   | -0,2  | 0,2       | -0,1     | -0,1                          | -0,5    | -0,4          | -0,1  |
|   |            | 2012 | -0,1                                  | 0,0    | -0,3  | 0,3       | 0,0      | 1,2                           | -2,4    | -1,1          | -0,2  |
|   |            | 2013 | 0,1                                   | 1,5    | -0,3  | 0,2       | 0,1      | -0,4                          | -0,1    | -0,2          | 0,0   |
|   | Julio      | 2010 | 0,0                                   | 0,5    | -3,3  | 0,8       | -0,7     | 0,6                           | 1,1     | 0,9           | -0,4  |
|   |            | 2011 | 0,2                                   | 2,8    | -3,8  | 0,6       | -0,9     | 0,1                           | 1,6     | 1,1           | -0,5  |
|   |            | 2012 | 0,0                                   | 0,2    | -2,9  | 0,5       | -0,7     | -0,4                          | 3,2     | 1,9           | -0,2  |
|   |            | 2013 | 0,1                                   | 1,5    | -3,8  | 0,6       | -0,9     | -0,2                          | 0,7     | 0,4           | -0,7  |
|   | Agosto     | 2010 | 0,2                                   | 0,0    | -0,2  | 0,6       | 0,3      | 0,7                           | -0,1    | 0,2           | 0,3   |
|   |            | 2011 | 0,2                                   | -0,1   | -0,2  | 0,6       | 0,2      | 0,2                           | -0,7    | -0,4          | 0,1   |
|   |            | 2012 | 0,2                                   | 0,2    | -0,5  | 0,6       | 0,2      | 0,9                           | 3,0     | 2,3           | 0,6   |
|   |            | 2013 | 0,2                                   | 1,5    | -0,4  | 0,4       | 0,1      | -0,7                          | 0,1     | -0,2          | 0,1   |
|   | Septiembre | 2010 | 0,1                                   | 0,0    | 1,1   | -0,7      | 0,0      | 0,1                           | 0,2     | 0,2           | 0,1   |
|   |            | 2011 | 0,2                                   | 4,8    | 1,1   | -0,7      | 0,2      | 0,3                           | 0,8     | 0,6           | 0,2   |
|   |            | 2012 | 0,6                                   | 0,1    | 2,4   | 0,0       | 0,9      | 0,4                           | 2,1     | 1,5           | 1,0   |
|   |            | 2013 | 0,1                                   | 1,5    | 1,1   | -0,7      | 0,1      | -1,2                          | -0,3    | -0,6          | -0,1  |
|   | Octubre    | 2010 | 0,1                                   | 0,0    | 2,9   | -0,2      | 0,9      | 0,3                           | 1,3     | 0,9           | 0,9   |
|   |            | 2011 | 0,2                                   | 1,4    | 3,0   | -0,2      | 1,0      | -0,1                          | 0,1     | 0,0           | 0,8   |
|   |            | 2012 | 0,2                                   | 0,0    | 3,0   | 0,0       | 1,0      | 0,7                           | -1,6    | -1,0          | 0,6   |
|   |            | 2013 | 0,1                                   | 1,5    | 3,0   | -0,1      | 1,0      | 0,8                           | -0,1    | 0,3           | 0,9   |
|   | Noviembre  | 2010 | 0,2                                   | 0,0    | 1,5   | -0,2      | 0,5      | 0,1                           | 1,2     | 0,8           | 0,5   |
|   |            | 2011 | 0,3                                   | 0,1    | 1,3   | -0,2      | 0,4      | 0,0                           | 0,5     | 0,3           | 0,4   |
|   |            | 2012 | 0,4                                   | 0,0    | 1,4   | -0,2      | 0,4      | 1,3                           | -0,5    | 0,2           | 0,4   |
|   |            | 2013 | 0,4                                   | 1,5    | 1,4   | -0,2      | 0,5      | 0,7                           | -0,4    | 0,0           | 0,4   |
|   | Diciembre  | 2010 | 0,2                                   | 8,3    | -0,3  | 0,4       | 0,3      | 0,6                           | 2,8     | 2,0           | 0,6   |
|   |            | 2011 | 0,2                                   | 0,0    | -0,3  | 0,5       | 0,2      | 0,5                           | -0,3    | 0,0           | 0,1   |
|   |            | 2012 | 0,2                                   | 1,5    | -0,3  | 0,5       | 0,2      | 0,5                           | -0,4    | -0,1          | 0,1   |
|   |            | 2013 | 0,2                                   | 1,5    | -0,4  | 0,5       | 0,2      | 0,7                           | -0,3    | 0,1           | 0,2   |

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de octubre de 2012





ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESPAÑA

Gráfico IV.2.7

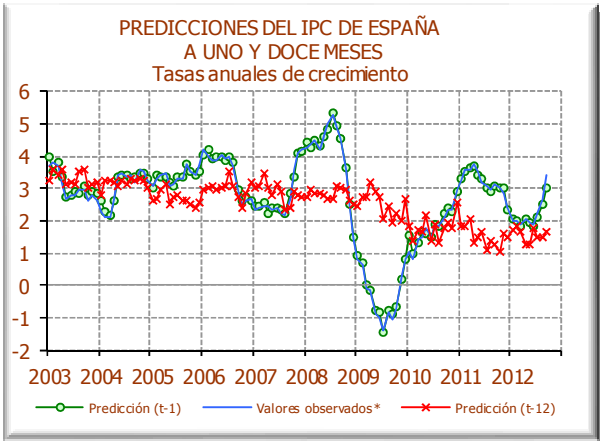
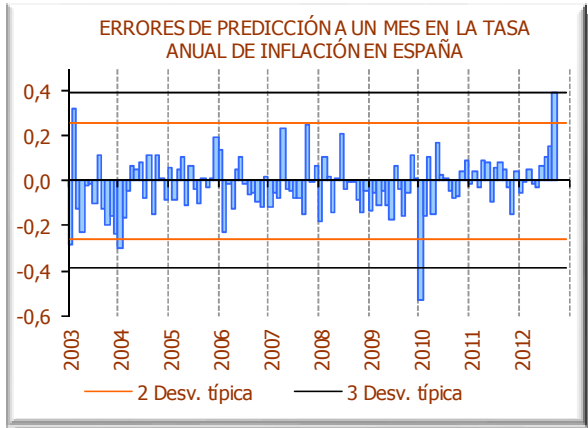


Gráfico IV.2.8



Cuadro IV.2.6

| INFLACIÓN EN ESPAÑA                 |              |             |             |                                |
|-------------------------------------|--------------|-------------|-------------|--------------------------------|
| Tasas anuales, septiembre de 2012   |              |             |             |                                |
| Índices de Precios al Consumo (IPC) | Pesos 2012   | Observado   | Predicción  | Intervalos de confianza al 80% |
| Alimentos elaborados                | 14,68        | 2,90        | 3,03        | ± 0,45                         |
| Bs. Industriales no energéticos     | 28,61        | 2,02        | 1,46        | ± 0,32                         |
| Servicios                           | 39,96        | 1,77        | 1,51        | ± 0,17                         |
| <b>SUBYACENTE</b>                   | <b>83,06</b> | <b>2,06</b> | <b>1,76</b> | <b>± 0,18</b>                  |
| Alimentos no elaborados             | 6,55         | 2,79        | 0,68        | ± 0,93                         |
| Energía                             | 10,70        | 13,39       | 13,32       | ± 0,68                         |
| <b>RESIDUAL</b>                     | <b>17,14</b> | <b>9,54</b> | <b>8,47</b> | <b>± 0,7</b>                   |
| <b>TOTAL</b>                        | <b>100</b>   | <b>3,41</b> | <b>3,02</b> | <b>± 0,17</b>                  |

Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 11 de octubre de 2012



Cuadro IV.2.7

| INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO<br>DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA |                                 |   |                                       |               |      |       |      |      |                 |
|--|---------------------------------|---|---------------------------------------|---------------|------|-------|------|------|-----------------|
| Tasas anuales medias   |                                 |   |                                       |               |      |       |      |      |                 |
|  |                                 |   |                                       | Pesos<br>2012 | 2008 | 2009  | 2010 | 2011 | 2012 2013       |
| <b>Inflación<br/>Total del<br/>IPC</b>   | <b>Inflación<br/>Subyacente</b> | <b>Alimentos<br/>elaborados</b>                       | <b>AE sin tabaco y sin<br/>grasas</b> | 11,4          | 7,4  | -0,1  | -1,2 | 2,1  | <b>2,3 2,3</b>  |
|  |                                 |   | <b>Aceites y Grasas</b>               | 0,5           | 2,2  | -11,4 | -2,6 | 0,4  | <b>0,9 5,5</b>  |
|  |                                 |   | <b>Tabaco</b>                         | 2,1           | 3,5  | 11,7  | 15,0 | 13,3 | <b>7,5 13,8</b> |
|  |                                 |   |                                       | 14,6          | 6,7  | 0,9   | 1,0  | 3,7  | <b>3,0 4,1</b>  |
|  |                                 | <b>Bienes<br/>industriales<br/>no<br/>energéticos</b> | <b>Automoviles</b>                    | 4,9           | -0,5 | -3,8  | -1,1 | 2,9  | <b>1,9 1,8</b>  |
|  |                                 |   | <b>Calzado</b>                        | 1,8           | 1,4  | -0,4  | 0,5  | 0,6  | <b>0,4 0,4</b>  |
|  |                                 |   | <b>Vestido</b>                        | 6,6           | 0,4  | -2,1  | -0,6 | 0,1  | <b>0,2 0,1</b>  |
|  |                                 |   | <b>Resto</b>                          | 15,2          | 0,3  | -0,1  | -0,2 | 0,1  | <b>0,9 1,5</b>  |
|  |                                 |   |                                       | 28,6          | 0,4  | -1,2  | -0,4 | 0,6  | <b>0,9 1,2</b>  |
|  |                                 | <b>Servicios</b>                                      | <b>Correo</b>                         | 0,0           | 2,8  | 2,8   | 4,5  | 3,6  | <b>3,2 2,1</b>  |
|  |                                 |   | <b>Cultura</b>                        | 1,8           | 2,8  | 2,7   | 1,4  | 1,4  | <b>3,7 5,0</b>  |
|  |                                 |   | <b>Enseñanza no<br/>universitaria</b> | 0,9           | 3,4  | 2,5   | 2,1  | 1,9  | <b>2,0 2,2</b>  |
|  |                                 |   | <b>Hoteles</b>                        | 0,8           | 4,2  | -1,4  | 0,2  | 1,3  | <b>0,4 0,8</b>  |
|  |                                 |   | <b>Medicina</b>                       | 2,6           | 4,1  | 3,9   | 2,7  | 2,5  | <b>1,6 1,9</b>  |
|  |                                 |   | <b>Menaje</b>                         | 2,1           | 4,4  | 3,4   | 2,5  | 2,6  | <b>2,1 2,3</b>  |
|  |                                 |   | <b>Restaurantes</b>                   | 10,8          | 4,7  | 2,2   | 1,3  | 1,6  | <b>1,0 1,2</b>  |
|  |                                 |   | <b>Teléfono</b>                       | 3,8           | 0,6  | 0,1   | -0,4 | -0,7 | <b>-3,4 0,7</b> |
|  |                                 |   | <b>Transporte</b>                     | 5,9           | 4,1  | 3,1   | 2,2  | 2,7  | <b>2,6 2,6</b>  |
|  |                                 |   | <b>Turismo</b>                        | 1,4           | 4,5  | 0,2   | -4,6 | 3,3  | <b>6,2 4,0</b>  |
|  |                                 |   | <b>Universidad</b>                    | 0,5           | 5,2  | 5,3   | 3,3  | 3,4  | <b>4,5 3,7</b>  |
|  |                                 |   | <b>Vivienda</b>                       | 5,9           | 4,1  | 3,0   | 1,7  | 1,6  | <b>1,2 1,9</b>  |
|  |                                 |   | <b>Resto</b>                          | 3,4           | 3,8  | 2,4   | 1,6  | 2,0  | <b>2,6 3,4</b>  |
|  |                                 |   |                                       | 40,0          | 3,9  | 2,4   | 1,3  | 1,8  | <b>1,4 2,1</b>  |
|  |                                 |   |                                       | 83,1          | 3,2  | 0,8   | 0,6  | 1,7  | <b>1,5 2,1</b>  |
|  | <b>Inflación<br/>Residual</b>   | <b>Alimentos<br/>no<br/>elaborados</b>                | <b>Carnes</b>                         | 2,4           | 4,0  | -0,6  | -1,9 | 2,5  | <b>1,9 3,3</b>  |
|  |                                 |   | <b>Frutas</b>                         | 1,2           | 9,4  | 0,3   | -1,2 | 1,0  | <b>5,7 5,8</b>  |
|  |                                 |   | <b>Huevos</b>                         | 0,2           | 10,7 | 1,2   | -1,1 | -1,1 | <b>15,5 8,6</b> |
|  |                                 |   | <b>Legumbres</b>                      | 0,8           | 2,4  | 2,1   | 1,3  | -0,4 | <b>-0,7 3,3</b> |
|  |                                 |   | <b>Moluscos</b>                       | 0,5           | -0,2 | -2,2  | 3,2  | 5,1  | <b>1,0 2,7</b>  |
|  |                                 |   | <b>Patatas</b>                        | 0,3           | -1,7 | -7,0  | 7,6  | 1,6  | <b>-4,5 9,1</b> |
|  |                                 |   | <b>Pescados</b>                       | 1,1           | 1,2  | -4,6  | 1,3  | 2,7  | <b>1,2 1,0</b>  |
|  |                                 |   |                                       | 6,5           | 3,9  | -1,2  | 0,0  | 2,0  | <b>2,3 3,7</b>  |
|  |                                 | <b>Energía</b>  | <b>Carburantes</b>                    | 6,0           | 13,0 | -15,2 | 16,9 | 15,6 | <b>8,9 3,3</b>  |
|  |                                 |   | <b>Combustibles</b>                   | 0,5           | 23,5 | -32,7 | 24,7 | 27,3 | <b>12,1 0,0</b> |
|  |                                 |   | <b>Electricidad y Gas</b>             | 4,2           | 8,7  | 2,1   | 4,2  | 14,3 | <b>9,5 6,7</b>  |
|  |                                 |   |                                       | 10,7          | 11,9 | -9,0  | 12,5 | 15,7 | <b>9,3 4,5</b>  |
|  |                                 |   |                                       | 17,1          | 8,2  | -5,2  | 7,4  | 10,2 | <b>6,6 4,1</b>  |
|  |                                 |   |                                       | 100,2         | 4,1  | -0,3  | 1,8  | 3,2  | <b>2,5 2,5</b>  |

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de octubre de 2012



# PREDICCIONES DE LA INFLACIÓN POR SUBCLASES EN ESPAÑA<sup>1</sup>

En las tablas y gráficos se muestran las tasas anuales observadas de 2009, 2010 y 2011 y las previsiones para 2012 y 2013.

Cuadro IV.2.8

| ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA |       |       |       |       |       |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| Tasas anuales medias de crecimiento                  |       |       |       |       |       |
|  | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  |
| <b>ALIMENTOS ELABORADOS</b>                          |       |       |       |       |       |
| Arroz  | 16,8  | -9,4  | 1,0   | 4,0   | 0,4   |
| Harinas y cereales                                   | 0,5   | -3,4  | 3,4   | 1,9   | 2,2   |
| Pan  | 0,0   | -0,3  | 0,7   | 1,0   | 1,6   |
| Pastelería, bollería y masas cocinadas               | 1,6   | -0,1  | 3,0   | 3,0   | 2,9   |
| Pasta alimenticia                                    | -5,8  | -1,6  | 4,6   | 2,7   | 3,1   |
| Charcutería  | 0,4   | 0,0   | 1,0   | 1,7   | 3,0   |
| Preparados de carne                                  | 2,3   | -0,8  | 1,3   | 4,0   | 4,1   |
| Pescado en conserva y preparados                     | 0,7   | 0,0   | 4,2   | 3,6   | 3,8   |
| Leche  | -8,3  | -5,2  | -0,3  | 1,5   | -0,1  |
| Otros productos lácteos                              | -2,2  | -3,3  | 5,6   | 4,0   | 1,7   |
| Quesos   | -0,4  | -0,2  | 0,9   | 2,0   | 1,8   |
| Frutas en conserva y frutos secos                    | 0,4   | -1,4  | 0,9   | 3,0   | 4,3   |
| Legumbres y hortalizas secas                         | -1,0  | -0,8  | 4,9   | 5,1   | 2,4   |
| Legumbres y hortalizas congeladas y en conserva      | 0,7   | -1,0  | 1,6   | 2,7   | 2,4   |
| Azúcar   | -6,9  | -9,0  | 19,4  | 4,0   | -0,4  |
| Chocolates y confituras                              | 0,5   | -0,1  | 1,8   | 1,7   | 2,9   |
| Otros productos alimenticios                         | 4,2   | 0,2   | 2,4   | 2,8   | 4,8   |
| Alimentos para bebé                                  | -1,7  | -2,0  | 3,6   | 2,3   | 2,0   |
| Café, cacao e infusiones                             | 1,3   | -0,1  | 10,1  | 5,7   | 2,9   |
| Agua mineral, refrescos y zumos                      | 3,0   | -2,3  | 0,6   | 1,4   | 1,2   |
| Espirituosos y licores                               | 1,9   | 1,7   | 1,6   | -0,1  | 2,3   |
| Vinos  | 0,1   | -0,8  | 0,5   | 3,1   | 1,5   |
| Cerveza  | 4,3   | 0,7   | 2,2   | 1,7   | 3,7   |
| Tabaco   | 11,7  | 15,0  | 13,3  | 7,5   | 13,8  |
| Mantequilla y margarina                              | 0,7   | -1,6  | 7,3   | 4,6   | 2,0   |
| Aceites  | -12,4 | -2,8  | -0,3  | 0,5   | 5,9   |
| <b>BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS</b>            |       |       |       |       |       |
| Prendas exteriores de hombre                         | -2,0  | -0,5  | 0,5   | 1,2   | 0,7   |
| Prendas interiores de hombre                         | 0,0   | 0,9   | 1,3   | 2,0   | 4,5   |
| Prendas exteriores de mujer                          | -2,7  | -1,1  | -0,4  | -0,6  | -0,7  |
| Prendas interiores de mujer                          | 0,0   | 0,9   | 1,7   | 1,4   | 0,5   |
| Prendas de vestir de niño y bebé                     | -1,4  | -0,2  | 0,1   | -0,2  | 0,1   |
| Complementos de prendas de vestir                    | -0,3  | 0,7   | 0,5   | -0,3  | -1,2  |
| Calzado de hombre                                    | 0,0   | 0,1   | 0,5   | 0,4   | 0,4   |
| Calzado de mujer                                     | -0,7  | 1,0   | 0,8   | 0,6   | 0,7   |
| Calzado de niño y bebé                               | -0,5  | 0,1   | 0,5   | 0,2   | 0,5   |
| Automóviles  | -4,1  | -1,2  | 3,0   | 1,9   | 1,8   |
| Otros vehículos                                      | 1,0   | 0,0   | 1,2   | 1,1   | 0,9   |
| Repuestos y accesorios de mantenimiento              | -0,7  | 1,3   | 2,5   | 2,4   | 3,7   |
| Materiales para la conservación de la vivienda       | 3,0   | 1,4   | 2,4   | 1,8   | 3,6   |
| Distribución de agua                                 | 5,7   | 2,1   | 2,6   | 5,1   | 4,7   |
| Muebles  | 1,1   | 1,1   | 1,8   | 1,0   | 3,3   |
| Otros enseres  | 0,5   | 0,4   | 2,2   | 1,0   | 3,6   |
| Artículos textiles para el hogar                     | 0,5   | 0,2   | 2,0   | -0,3  | 1,3   |
| Frigoríficos, lavadoras y lavavajillas               | -1,0  | -1,8  | -2,2  | -1,4  | -0,2  |
| Cocinas y hornos                                     | 0,1   | -1,6  | -1,4  | -1,0  | 0,6   |
| Aparatos de calefacción y aire acondicionado         | 0,8   | 0,7   | -1,0  | 0,0   | 1,4   |
| Otros electrodomésticos                              | 0,5   | 0,5   | -1,3  | 0,0   | 1,2   |
| Cristalería, vajilla y cubertería                    | 2,6   | 1,9   | 3,4   | 2,0   | 2,8   |
| Otros utensilios de cocina y menaje                  | 2,6   | 2,2   | 2,2   | 1,7   | 2,9   |
| Herramientas y accesorios para casa y jardín         | 1,9   | 2,3   | 2,8   | 1,4   | 2,8   |
| Artículos de limpieza para el hogar                  | 1,9   | -0,8  | 0,0   | 1,9   | 2,4   |
| Otros artículos no duraderos para el hogar           | 1,4   | 1,1   | 2,9   | 2,2   | 2,3   |
| Medicamentos y otros productos farmacéuticos         | -6,3  | -5,3  | -6,0  | 7,8   | 4,2   |
| Material terapéutico                                 | 1,0   | 0,0   | -0,7  | -2,3  | 0,4   |
| Equipos telefónicos                                  | -30,9 | -19,3 | -7,4  | 8,8   | -2,9  |
| Equipos de imagen y sonido                           | -13,7 | -8,6  | -10,9 | -10,6 | -11,3 |
| Equipos fotográficos y cinematográficos              | -18,5 | -14,0 | -14,5 | -12,2 | -15,6 |
| Equipos informáticos                                 | -13,3 | -6,1  | -11,5 | -9,9  | -12,1 |
| Soporte para el registro de imagen y sonido          | -0,4  | -0,1  | -1,3  | -6,0  | -2,2  |
| Juegos y juguetes                                    | -1,8  | -2,5  | -3,0  | -2,0  | 0,1   |
| Grandes equipos deportivos                           | 4,3   | -0,3  | 1,9   | 3,1   | 3,6   |
| Otros artículos recreativos y deportivos             | -0,6  | -0,1  | -0,2  | -0,6  | 1,1   |
| Floristería y mascotas                               | 2,8   | 2,1   | 2,1   | 2,2   | 3,0   |
| Libros de texto y entretenimiento                    | 2,2   | 1,2   | 3,0   | 0,6   | 3,0   |
| Prensa y revistas                                    | 3,6   | 2,6   | 2,5   | 2,4   | 2,8   |
| Material de papelería                                | 3,2   | 1,7   | 2,7   | 2,0   | 3,5   |
| Artículos para el cuidado personal                   | 0,8   | 0,0   | 1,0   | 0,4   | 1,5   |
| Joyería, bisutería y relojería                       | 7,5   | 12,5  | 15,2  | 13,2  | 9,1   |
| Otros artículos de uso personal                      | -0,6  | 0,4   | 0,3   | 0,2   | 1,1   |

Cuadro IV.2.9

| ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA |       |      |      |      |      |
|--|-------|------|------|------|------|
| Tasas anuales medias de crecimiento                  |       |      |      |      |      |
|  | 2009  | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| <b>SERVICIOS</b>                                     |       |      |      |      |      |
| Servicios de mantenimiento y reparaciones            | 4,1   | 2,8  | 2,6  | 2,1  | 2,2  |
| Otros servicios relativos a los vehículos            | 1,3   | -0,4 | 0,5  | 1,4  | 0,7  |
| Transporte por ferrocarril                           | 5,5   | 4,9  | 3,3  | 7,7  | 13,9 |
| Transporte por carretera                             | 5,3   | 1,7  | 2,8  | 5,8  | 4,0  |
| Transporte aéreo                                     | 3,0   | 0,6  | 5,4  | 4,4  | 4,1  |
| Otros servicios de transporte                        | 7,0   | 5,5  | 2,5  | 8,3  | 6,3  |
| Seguros de automóvil                                 | 1,3   | 1,8  | 2,8  | 0,7  | 1,0  |
| Restaurantes   | 2,2   | 1,3  | 1,6  | 1,0  | 1,2  |
| Hoteles  | -1,4  | 0,2  | 1,3  | 0,4  | 0,8  |
| Turismo  | 0,2   | -4,6 | 3,3  | 6,2  | 4,0  |
| Universidad  | 5,3   | 3,3  | 3,4  | 4,5  | 3,7  |
| Correos  | 2,8   | 4,5  | 3,6  | 3,2  | 2,1  |
| Teléfono   | 0,1   | -0,4 | -0,7 | -3,4 | 0,7  |
| Alquiler de vivienda                                 | 3,1   | 1,1  | 1,0  | 0,6  | 0,8  |
| Servicios para la conservación de la vivienda        | 1,4   | 0,4  | 0,9  | -0,2 | -0,3 |
| Recogida de basura, alcantarillado y otros           | 3,8   | 3,0  | 2,7  | 2,6  | 3,1  |
| Servicios médicos y paramédicos no hospitalarios     | 2,2   | 1,4  | 1,5  | 0,8  | 2,0  |
| Servicios dentales                                   | 2,4   | 1,3  | 0,9  | 0,6  | 0,8  |
| Servicios hospitalarios                              | 0,9   | -0,8 | 0,1  | -1,5 | -0,2 |
| Seguros médicos                                      | 6,9   | 5,6  | 5,1  | 3,7  | 3,5  |
| Servicios recreativos y deportivos                   | 2,1   | 1,1  | 1,5  | 2,7  | 5,6  |
| Servicios culturales                                 | 3,1   | 1,6  | 1,3  | 4,4  | 4,6  |
| Educación  | 2,5   | 2,1  | 1,9  | 2,0  | 2,2  |
| Reparación de calzado                                | 4,2   | 3,5  | 3,9  | 2,5  | 3,6  |
| Servicio doméstico y otros servicios para el hogar   | 3,0   | 1,9  | 1,7  | 1,4  | 1,4  |
| Seguros para la vivienda                             | 4,4   | 3,6  | 4,2  | 3,3  | 3,9  |
| Servicios para el cuidado personal                   | 1,4   | 1,4  | 1,7  | 1,2  | 1,6  |
| Servicios sociales                                   | 4,0   | 2,5  | 2,0  | 2,3  | 4,0  |
| Otros seguros  | 4,5   | 2,6  | 3,4  | 3,9  | 4,3  |
| Servicios financieros                                | 3,6   | 5,1  | 4,3  | 2,1  | 2,0  |
| Otros servicios                                      | 2,2   | 0,6  | 1,3  | 5,3  | 6,8  |
| Reparación de electrodomésticos                      | 4,2   | 2,9  | 3,7  | 3,0  | 3,7  |
| Reparación y limpieza de prendas de vestir           | 2,4   | 2,7  | 3,2  | 2,8  | 3,5  |
| <b>ALIMENTOS NO ELABORADOS</b>                       |       |      |      |      |      |
| Carne de ternera y añejo                             | 1,7   | 0,5  | 1,6  | 3,4  | 4,2  |
| Carne de porcino                                     | -3,8  | -2,1 | 2,3  | 0,6  | 1,6  |
| Carne de ovino                                       | 1,9   | -3,1 | 1,6  | 2,0  | 4,1  |
| Carne de ave   | -1,9  | -4,0 | 4,3  | 1,1  | 3,0  |
| Otras carnes y casquería                             | -1,5  | -2,6 | 1,0  | 1,6  | 3,9  |
| Pescados   | -4,6  | 1,3  | 2,7  | 1,2  | 1,0  |
| Crustáceos   | -2,2  | 3,2  | 5,1  | 1,0  | 2,7  |
| Huevos   | 1,2   | -1,1 | -1,1 | 15,5 | 8,6  |
| Frutas frescas                                       | 0,3   | -1,2 | 1,0  | 5,7  | 5,8  |
| Legumbres y hortalizas                               | 2,1   | 1,3  | -0,4 | -0,7 | 3,3  |
| Patatas y sus preparados                             | -7,0  | 7,6  | 1,6  | -4,5 | 9,1  |
| <b>ENERGÍA</b>                                       |       |      |      |      |      |
| Electricidad y gas                                   | 2,1   | 4,2  | 14,3 | 9,5  | 6,7  |
| Combustibles   | -32,7 | 24,7 | 27,3 | 12,1 | 0,0  |
| Carburantes  | -15,2 | 16,9 | 15,6 | 8,9  | 3,3  |

1. Existe un pequeño error de agregación puesto que algunas de las subclases mezclan bienes y servicios que corresponden a diferentes grupos especiales.



Cuadro IV.2.10

| SUBCLASES COICOP EN ESPAÑA CON VALORES NEGATIVOS EN LAS TASAS ANUALES DE INFLACIÓN |            |   |                                    |       |       |       |       |       |       |       |       |
|--|------------|---|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Pesos x 1000   |            |   |                                    |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Grupo Especial*  | Pesos 2012 | Subclase COICOP                                 | Máximo peso: tasas octubre de 2009 | 2012  |       |       |       |       |       |       |       |
|  |            |   |                                    | Ene   | Feb   | Mar   | Abr   | May   | Jun   | Jul   | Sep   |
| ALIMENTOS ELABORADOS   | 0.9        | Arroz   |                                    |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 1.5        | Harinas y cereales                              | -0.6                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 15.4       | Pan   | -0.7                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 9.6        | Pastelería, bollería y masas cocinadas          | -0.3                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 1.2        | Pasta alimenticia                               | -7.6                               |       |       |       |       |       | -0.1  |       |       |
|  | 16.1       | Charcutería                                     | -0.6                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 6.5        | Pescado en conserva y preparados                | -0.9                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 9.2        | Leche   | -10.1                              |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 7.6        | Otros productos lácteos                         | -5.5                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 7.0        | Quesos  | -2.2                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 0.8        | Legumbres y hortalizas secas                    | -2.1                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 3.4        | Legumbres y hortalizas congeladas y en conserva | -1.3                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 1.0        | Azúcar  | -9.0                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 5.1        | Chocolates y confituras                         | -1.4                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 0.8        | Alimentos para bebé                             | -1.5                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 3.3        | Café, cacao e infusiones                        | -1.6                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 1.5        | Espirituosos y licores                          |                                    |       |       | -0.5  | -0.6  | -0.8  | -1.1  | -1.0  | -0.9  |
|  | 3.3        | Vinos   | -1.9                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 0.6        | Mantequilla y margarina                         | -1.3                               |       |       |       |       |       |       |       | -0.1  |
|  | 4.8        | Aceites   | -11.7                              |       | -0.5  | -0.6  | -1.2  | -0.8  | -1.5  | -1.7  | -0.8  |
| BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS   | 21.5       | Prendas exteriores de hombre                    | -1.1                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 27.6       | Prendas exteriores de mujer                     | -3.6                               | -0.7  | -0.9  | -0.7  | -0.5  | -0.2  | -0.3  | -0.4  | -0.3  |
|  | 2.5        | Prendas interiores de mujer                     | -0.1                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 10.0       | Prendas de vestir de niño y bebé                | -1.8                               | -0.6  | -1.2  | -0.8  |       |       |       | -0.9  | -1.1  |
|  | 1.7        | Complementos de prendas de vestir               |                                    |       |       |       |       | 0.0   | -0.8  | -0.8  | -1.0  |
|  | 6.4        | Calzado de hombre                               | -0.3                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 8.4        | Calzado de mujer                                | -1.6                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 3.2        | Calzado de niño y bebé                          | -0.7                               | -0.5  | -0.5  | -0.4  |       |       |       |       |       |
|  | 44.6       | Automóviles                                     | -6.5                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 1.6        | Repuestos y accesorios de mantenimiento         | -2.0                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 13.8       | Muebles   |                                    |       |       |       |       |       |       | -0.3  |       |
|  | 2.4        | Otros enseres                                   |                                    |       |       |       |       |       |       | -0.1  |       |
|  | 6.1        | Artículos textiles para el hogar                |                                    |       |       |       | -0.4  | -0.5  | -0.9  | -1.4  | -1.3  |
|  | 4.2        | Frigoríficos, lavadoras y lavavajillas          | -0.9                               | -2.2  | -2.1  | -1.9  | -1.3  | -1.3  | -1.9  | -2.0  | -1.7  |
|  | 1.4        | Cocinas y hornos                                |                                    | -1.6  | -1.5  | -1.5  | -1.6  | -1.4  | -1.0  | -1.2  | -1.4  |
|  | 2.3        | Aparatos de calefacción y aire acondicionado    |                                    | -0.7  | -0.4  | -0.4  | -0.3  | -0.4  | -0.9  | -1.0  | -0.3  |
|  | 1.3        | Otros electrodomésticos                         |                                    | -0.2  | -0.1  | -0.1  | -0.5  | -0.3  | -0.3  | -1.0  | -0.8  |
|  | 8.6        | Medicamentos y otros productos farmacéuticos    | -7.5                               | -10.5 | -10.4 | -10.4 | -10.2 | -9.8  | -10.0 |       |       |
|  | 6.5        | Material terapéutico                            |                                    | -1.6  | -1.8  | -2.2  | -1.7  | -1.5  | -1.8  | -2.4  | -2.9  |
|  | 0.6        | Equipos telefónicos                             | -37.2                              | -3.7  |       |       |       |       |       |       | -3.5  |
|  | 5.6        | Equipos de imagen y sonido                      | -13.4                              | -11.3 | -11.3 | -11.2 | -10.2 | -10.2 | -10.2 | -11.3 | -11.4 |
|  | 1.1        | Equipos fotográficos y cinematográficos         | -17.1                              | -13.2 | -12.0 | -12.1 | -13.1 | -11.7 | -13.3 | -13.3 | -12.2 |
|  | 3.8        | Equipos informáticos                            | -9.4                               | -14.0 | -14.0 | -13.2 | -14.4 | -8.4  | -8.6  | -8.7  | -9.0  |
|  | 1.9        | Soporte para el registro de imagen y sonido     |                                    | -1.7  | -1.4  | -2.5  | -4.4  | -4.9  | -6.4  | -8.5  | -9.2  |
|  | 6.1        | Juegos y juguetes                               | -3.7                               | -3.0  | -2.8  | -1.6  | -2.7  | -2.8  | -3.0  | -3.5  | -3.7  |
|  | 0.9        | Otros artículos recreativos y deportivos        | -1.0                               |       | -0.3  | -0.8  | -0.9  | -0.8  | -1.2  | -0.9  | -1.3  |
|  | 2.0        | Floristería                                     | -0.9                               |       | -0.1  |       |       |       |       |       | -1.5  |
|  | 4.1        | Libros de entretenimiento                       |                                    | -0.3  | -0.9  | -1.0  | -3.3  | -1.4  | -1.6  | -2.4  | -1.7  |
|  | 18.1       | Artículos para el cuidado personal              | -0.1                               |       |       |       |       | -0.1  | -0.5  | -0.4  | -0.5  |
|  | 3.0        | Otros artículos de uso personal                 | -0.8                               | -0.6  | -0.3  | -0.5  |       |       |       | -0.4  | -0.5  |
| SERVICIOS  | 3.3        | Transporte aéreo                                | -1.3                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 19.3       | Seguros de automóvil                            |                                    |       |       |       |       |       | -0.2  | -0.2  | -0.2  |
|  | 7.6        | Hoteles y otros alojamientos                    | -2.3                               | -0.7  |       | -1.0  |       |       |       | -0.9  |       |
|  | 14.3       | Viaje organizado                                | -4.9                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 37.7       | Servicios telefónicos                           |                                    | -3.6  | -3.6  | -3.6  | -4.2  | -4.2  | -4.2  | -4.9  | -2.4  |
|  | 10.0       | Servicios para la conservación de la vivienda   |                                    |       |       |       | -0.1  | -0.3  | -0.4  | -0.4  | -0.5  |
|  | 1.2        | Servicios hospitalarios                         |                                    | -1.0  | -0.8  | -0.8  | -1.8  | -1.9  | -2.1  | -1.8  | -1.6  |
|  | 1.1        | Bachillerato                                    | -4.5                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 5.9        | Carne de porcino                                | -5.4                               |       |       |       |       |       | -0.1  | -0.2  | -0.3  |
|  | 2.8        | Carne de ovino                                  |                                    |       |       |       |       |       | -1.3  | -1.5  |       |
|  | 7.5        | Carne de ave                                    | -2.3                               |       |       |       |       |       | -0.8  | -2.1  | -1.8  |
|  | 1.4        | Otras carnes y casquería                        | -5.7                               |       |       |       |       |       |       |       | -0.1  |
|  | 9.6        | Pescado fresco                                  | -3.3                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 2.3        | Pescado congelado                               | -2.2                               |       |       |       |       |       |       |       | -0.2  |
| ALIMENTOS NO ELABORADOS  | 5.6        | Crustáceos y moluscos                           | -1.4                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 13.4       | Frutas frescas                                  | -3.8                               |       |       |       |       |       |       | -0.1  |       |
|  | 9.1        | Legumbres y hortalizas frescas                  |                                    |       |       | -1.5  |       |       |       |       |       |
|  | 3.0        | Patatas y sus preparados                        | -12.4                              | -5.0  | -14.3 | -15.7 | -15.9 | -15.2 | -8.7  | -5.0  | -6.1  |
|  |            |   |                                    | -12.8 |       |       |       |       |       | -0.2  | -1.0  |
|  |            |   |                                    |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  |            |   |                                    |       |       |       |       |       |       |       |       |
| ENERGÍA  | 13.3       | Gas   | -18.3                              |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 5.1        | Combustibles                                    | -28.2                              |       |       |       |       |       |       |       |       |
|  | 64.5       | Carburantes y lubricantes                       | -9.5                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Pesos totales de las subclases COICOP con tasas anuales negativas*                 |            |   | 444.8                              | 149.9 | 140.3 | 160.8 | 139.7 | 159.5 | 205.3 | 230.2 | 212.2 |
|  |            |   |                                    | 172.6 |       |       |       |       |       |       |       |

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 11 de octubre de 2012



### IV.3. LA EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA COMPETITIVIDAD EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

En el periodo previo a la actual crisis económica, los Costes Laborales por Unidad de Producto mostraban en España ritmos de crecimiento por encima de los de la euro área, lo que comportaba una clara merma de nuestra competitividad respecto a esa zona. No obstante, desde la llegada de la crisis y en particular desde 2009, nuestros CLU están creciendo por debajo de los europeos debido a al fuerte repunte de nuestra productividad, repunte que deriva del fuerte ajuste del empleo en esta etapa. Esto está motivando ganancias importantes de competitividad en los últimos años. Esta evolución de los indicadores de competitividad costes ha tenido su reflejo en un buen comportamiento de las exportaciones, en el mantenimiento o ganancia en algunos casos de la cuota de exportaciones y en una rápida corrección del déficit por Cuenta Corriente. No obstante, se debe ser consciente de que la ganancia de competitividad de los últimos años se está produciendo a costa de una pérdida de empleo y de un coste social muy elevado. Por esto, sería deseable que el nuevo patrón de crecimiento que resulte de la crisis se base en la competitividad de nuestra economía, pero no a costa de destruir empleo.

#### IV.3.1. La competitividad de la economía española

Como ya se comentó en el tema específico del pasado mes de septiembre, el desequilibrio exterior ha mejorado sustancialmente en el periodo de crisis económica y financiera que se inició a finales de 2007, tras haber alcanzado al final de la última etapa expansiva un déficit por Cuenta Corriente del 10%, cota no alcanzada previamente por la economía española. Con la llegada de la crisis inició un proceso de corrección que todavía dura. Tras casi cinco años de ajuste el saldo por C/C, a pesar de la mejora, aún seguía mostrando en el conjunto del primer semestre un déficit en el entorno del 3%, según los datos de la Contabilidad Nacional, si bien los datos de la Balanza de Pagos de los meses de julio y agosto están corrigiendo ese déficit con más velocidad de lo esperado, de hecho en esos meses el saldo por C/C ha mostrado un saldo ligeramente positivo, aunque en el conjunto de los ocho primeros meses del año mostró un déficit de 16.139 millones de euros. De continuar esta tendencia en los restantes meses del actual

ejercicio el déficit por C/C se situaría cerca del equilibrio en el conjunto del actual ejercicio y para el próximo tendría ya superávit, condición necesaria para comenzar un proceso de reducción de nuestra elevada deuda externa, con el consiguiente efecto benefactor sobre nuestra financiación exterior.

Un crecimiento del saldo por cuenta corriente no hace sino reflejar una pérdida de competitividad de esa economía con el exterior, por lo tanto la moderación de ese déficit en la etapa de crisis supone una mejora de la competitividad, tal y como vienen reflejando en los últimos años algunos indicadores de competitividad como los Costes Laborales Unitarios (CLU) y otros indicadores de precios.

En un contexto de Unión Monetaria, como el de la economía española, la mejora de la competitividad frente a la euro área, zona donde se dirigen las tres cuartas partes de nuestras exportaciones, pasa porque nuestros CLU y precios crezcan por debajo de los de ese área y como trasfondo de todo ello por el aumento de la productividad, pues aunque la competitividad no es exactamente igual que la productividad, es cierto que son variables que están estrechamente ligadas, sobre todo con los indicadores de competitividad precios y costes utilizados rutinariamente en los análisis de competitividad. No obstante, cabe mencionar que existe otro conjunto de factores que son importantes a la hora de explicar la competitividad como la capacidad de innovación y de apertura de nuevos mercados y también el aumento del número de empresas exportadoras, que todavía sigue siendo muy reducido.

En la situación actual de la economía de la española con la demanda interna desplomada y sin perspectivas de recuperación a corto y medio plazo, el tono expansivo que vienen mostrando las exportaciones es uno de los pocos resortes disponibles para compensar la fuerte caída de la demanda interna y poder salir de la crisis. Este comportamiento de las exportaciones es un claro signo de mejora de nuestra competitividad pero la continuación de este dinamismo de las exportaciones y su potenciación en los próximos años es muy importante para consolidar la salida de la crisis, e ir de forma paulatina sentando las bases de un nuevo

*El tono expansivo que vienen mostrando las exportaciones es uno de los pocos resortes disponibles para compensar la fuerte caída de la demanda interna y poder salir de la crisis.*



modelo de crecimiento basado más en el exterior, con una aportación tendencial del sector exterior al crecimiento del PIB mayor que hasta ahora.

El CLU es uno de los indicadores más importantes utilizados en los análisis de competitividad con el exterior. Este índice se aceleró con fuerza en 2007 y en el primer año de la crisis (2008), al registrar un crecimiento anual del 4,2% y el 5,7%, respectivamente. En cambio, en 2009 inició una fase de moderación que todavía continúa y que ha hecho que a partir de ese ejercicio haya anotado retrocesos (véase gráfico IV.3.1.1). Esta moderación se debió principalmente a la fuerte recuperación de la productividad, fruto del intenso ajuste del empleo, y en menor medida a la moderación del coste salarial. La mejora de la competitividad que se viene observado en los últimos cuatro años resulta insuficiente para compensar la pérdida de competitividad acumulada respecto a la euro área en los diez primeros años de la moneda única. En cierta forma, esta mejora de la competitividad se puede interpretar como una devaluación interna, devaluación que se está realizando con un elevado coste en términos de empleo.

El crecimiento del CLU en España desde la entrada en el euro y hasta 2009 fue persistentemente mayor que el de la euro área. No obstante, con la llegada de la crisis y especialmente en 2009, segundo año de la crisis, el CLU español mostró un avance inferior al de la euro área y en los años posteriores ha caído en España con fuerza mientras que en la euro área tan solo disminuyó en 2010 y lo hizo con menor intensidad que el nuestro (véase gráfico IV.3.1.1). Esta evolución desde la entrada en el euro comporta una notable merma de competitividad de la economía española con esa zona por la vía de los costes productivos, que está siendo compensada

parcialmente por la mejora relativa del CLU desde el segundo año de crisis económica.

En el cuadro IV.3.1.1 se muestra el crecimiento acumulado de los CLU y de sus dos grandes componentes: la remuneración por asalariado y la productividad aparente del trabajo de España y de la euro área zona en dos subperiodos: los primeros diez años de andadura del euro (1999-2008) y la etapa 1999-2011, que incluye los años en que la crisis se ha manifestado con intensidad. En el primer periodo el crecimiento acumulado de los CLU en España fue del 30,7%, frente al 17,8% de la eurozona, por lo que acumuló un diferencial desfavorable del CLU global de unos casi 13pp, al cual contribuyeron, casi a partes iguales, tanto la productividad como la remuneración por asalariado. Así de esos 13pp de diferencial 7pp se debieron a la remuneración por asalariado y 6pp a la productividad.

Con la llegada de la actual crisis la economía española ha reducido ese diferencial de los CLU, por lo que ha ganado competitividad. El diferencial acumulado del CLU para todo el periodo (los trece años de vigencia del euro) es ahora de seis puntos desfavorable a nuestro país, frente a los 13 puntos desfavorables a España de la etapa anterior, periodo 1999-2008.

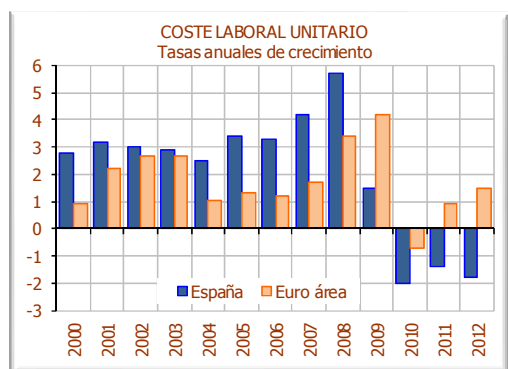
A pesar del favorable comportamiento de los indicadores de competitividad costes en los últimos años en la economía española y que responde, principalmente, al fuerte ajuste del empleo, la pérdida de competitividad costes que reflejan los CLU de la economía española respecto a los de la eurozona constituye uno de los principales problemas que tiene planteados nuestra economía en estos momentos. Como veremos más adelante, la pérdida de competitividad también se aprecia por el lado de los precios.

El problema del mayor crecimiento de nuestros CLUs con la euro área se ve

*La mejora de la competitividad que se viene observado en los últimos cuatro años resulta insuficiente para compensar la pérdida de competitividad acumulada respecto al euro área en los diez primeros años de la moneda única.*

*El diferencial acumulado del CLU para todo el periodo (los trece años de vigencia del euro) es ahora de seis puntos desfavorable a nuestro país, frente a los 13 puntos desfavorables a España de la etapa anterior, periodo 1999-2008.*

Gráfico IV.3.1.1



Fuente: INE, Comisión Europea & BIAM (UC3M)  
Fecha: 30 de octubre de 2012

Tabla IV.3.1.1

| CRECIMIENTO ACUMULADO DE LOS CLU Y SUS COMPONENTES |      |                             |               |
|--|------|-----------------------------|---------------|
| (Tasas de variación en %)                          |      |                             |               |
|  | CLU  | Remuneración por asalariado | Productividad |
| Periodo (1999-2008)                                |      |                             |               |
| Euro-área  | 17,8 | 29,3                        | 11,4          |
| España   | 30,7 | 36,3                        | 5,6           |
| Periodo (199-2011)                                 |      |                             |               |
| Euro-área  | 22,1 | 34,6                        | 12,6          |
| España   | 28,2 | 41,5                        | 12,8          |

Fuentes: INE y Comisión Europea  
Fecha: 30 de octubre de 2012



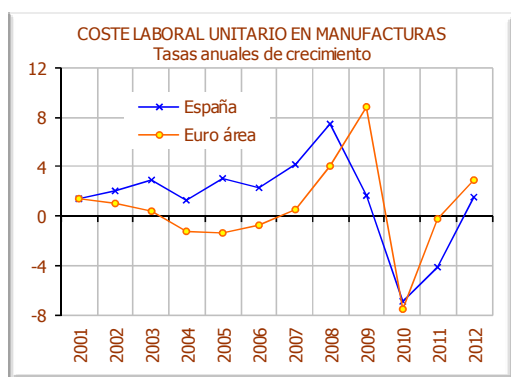


*El problema del mayor crecimiento de nuestros CLUs con la euro área se ve agravado por el hecho de que el mayor diferencial se produce en la industria manufacturera, que es precisamente el sector más comercializable con el exterior.*

*Los precios de producción o a la salida de fábrica, estimados por el Índice de producción industrial IPRI, han crecido sistemáticamente por encima de los de la euro área.*

agravado por el hecho de que el mayor diferencial se produce en la industria manufacturera, que es precisamente el sector más comercializable con el exterior. En efecto, según se muestra en el gráfico IV.3.1.2, los CLU de la industria manufacturera española (industria total sin energía) han crecido sistemáticamente desde principios del siglo actual por encima de los de la euro área y hasta 2008 inclusive. A partir de 2009 y con excepción de 2010, el CLU de manufactura español tuvo un comportamiento relativo más favorable que el de la euro área, con descensos en 2009 y en 2010. Ese cambio se debe a las mismas razones que en el caso de los CLU globales, una mayor intensidad del ajuste del empleo en estos últimos años en este sector en España que en la euro área y, por ende, mayores ganancias de productividad.

Gráfico IV.3.1.2



Fuente: INE, Comisión Europea & BIAM (UC3M)  
Fecha: 30 de octubre de 2012

La pérdida de competitividad también se ve ratificada por la vía de los precios, al mantener de forma duradera un significativo diferencial de crecimiento de precios, aunque en los últimos meses del pasado ejercicio y en los siete primeros del actual el diferencial de inflación ha sido favorable a España (véase gráficos IV.3.1.3 y IV.3.1.4), lo que en gran parte pudo responder a una demanda interna muy deprimida. Posteriormente la subida del IVA y el copago farmacéutico ha hecho que el diferencial haya vuelto a ser desfavorable a España, aunque probablemente lo sea de forma transitoria, puesto que en septiembre de 2013 al descontar este escalón alcista de la subida del IVA y el copago, puede que vuelva a ser favorable a España.

En cierta forma, el mayor crecimiento de nuestros precios de consumo y de producción industrial respecto a los de la

Gráfico IV.3.1.3

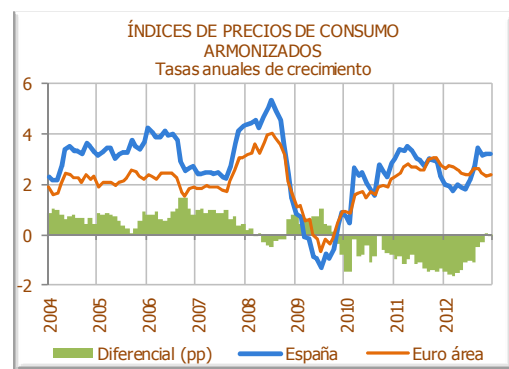
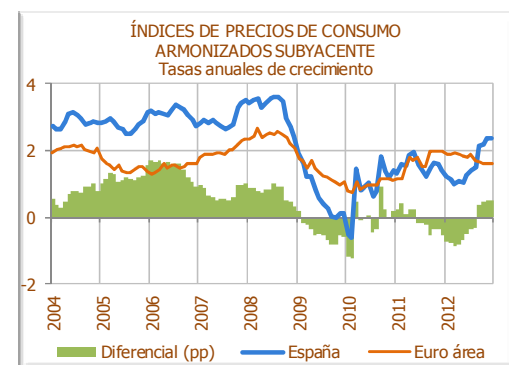


Gráfico IV.3.1.4



Fuente: INE, Comisión Europea & BIAM (UC3M)  
Fecha: 30 de octubre de 2012

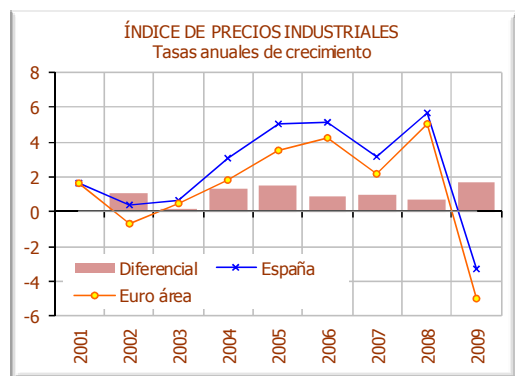
euro área refleja, en gran medida, que el mayor crecimiento de nuestros costes laborales unitarios no es absorbido por el excedente y se traslada a precios. El diferencial de inflación español frente a la euro área, tanto global como subyacente, no había sido favorable a España con anterioridad a 2009m y posteriormente ha sido también favorable a España en los últimos meses de 2011 y en la primera mitad de 2012, estas fases con mayor o menor amplitud se han producido tanto para la inflación Global como para la subyacente

Los precios de producción o a la salida de fábrica, estimados por el Índice de producción industrial IPRI, han crecido sistemáticamente por encima de los de la euro área. (ver gráfico IV.3.1.5), pero a diferencia de los de consumo, que situaron su crecimiento por debajo de los de la euro área en 2009, en parte de 2011 y en la primera mitad de 2012, los precios de producción han mostrado siempre un diferencial desfavorable a nuestra economía, es decir, han crecido siempre por encima (véase gráfico IV.3.1.5).

Del análisis de este conjunto de indicadores se deduce que la economía española ha perdido competitividad con la euro área hasta el primer año de la actual crisis pero



Gráfico IV.3.1.5



Fuente: INE, Comisión Europea &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de octubre de 2012

posteriormente ha recuperado una parte de esa pérdida. Por otro lado, debemos ser conscientes de que esa ganancia de productividad, que está haciendo que los CLU y posiblemente los precios se estén moderando, se debe a la fuerte reducción del empleo, aunque la remuneración por asalariado siguió creciendo por encima de la euro área incluso en los dos primeros años de crisis, aunque posteriormente se han moderado. Por otro lado, si la productividad española prosigue con su comportamiento anticíclico, y la recuperación de la economía se consolida, volverá a presionar a los CLU, por lo que la actual ganancia de competitividad puede ser transitoria y asociada a la actual fase cíclica.

El deterioro de la competitividad con el exterior de la economía española desde la entrada en el euro, medido a través de este conjunto de indicadores de precios relativos, con independencia de la mejora coyuntural, es difícil de cuestionar. Este empeoramiento se deriva tanto de un excesivo crecimiento de los costes laborales, por encima de los de nuestros principales competidores, como de un avance lento de la productividad, si bien en los últimos años se ha producido una sustancial mejora todo lo cual ha tenido su efecto sobre los precios. La mejora reciente que muestra la mayor parte de este conjunto de indicadores de competitividad, tiene un carácter coyuntural derivado de la actual crisis económica.

La dificultad que comporta la estimación de la competitividad hace que estos indicadores de precios y costes relativos no sean los únicos para analizar la competitividad y que también se utilicen habitualmente otros indicadores para complementar los análisis de competitividad. Así, si se acude a indicadores de resultados de la competitividad, como las cuotas de

exportación, la emisión y recepción de la Inversión Extranjera Directa, etc. Esto es así debido a que los precios y los costes de producción no son las únicas variables que explican las ventas al exterior y que factores como el marketing, la expansión de nuestras empresas en el exterior, etc son factores que también contribuyen a impulsar las ventas al exterior.

### IV.3.2.Consideraciones finales

La pérdida persistente durante largos periodos de competitividad, se traduce a la larga, en mayor o menor medida, en costes en términos de crecimiento económico y, por lo tanto, del PIB per cápita y del bienestar económico de un país. Con el fin de atajar esta pérdida de competitividad se debe procurar conseguir una mejora continuada de la productividad tendencial y de la moderación de costes laborales. En este sentido, de las últimas Reformas acometidas se espera que empiecen a tener efectos visibles cuando la economía empiece a crear empleo y se espera de ellas que produzcan un mayor avance de la productividad y que acomoden los crecimientos de los costes laborales a las ganancias de productividad. En este terreno de la formación salarial, se espera de las reformas que se alcance un mayor grado de flexibilidad salarial y que el ajuste en el mercado laboral no se haga, principalmente, en términos de cantidades (empleo), como viene sucediendo, sino que también se haga en términos de precios (salarios)

Además de estos objetivos de las reformas en el mercado de trabajo se debería profundizar con mayor determinación en otras como las de los mercados de bienes y servicios para inducir más competencia. La economía española debe intentar cambiar de forma paulatina el patrón de crecimiento mantenido en la última década y ser menos dependiente del sector de la construcción y de algunas actividades de servicios que, como es de sobra conocido, presentan menores avances de productividad que el resto de los sectores. También se deben tomar medidas que potencien la inversión en capital físico por trabajador, que mejoren la cualificación del factor trabajo, tanto a través de la educación reglada como la realizada en las empresas, como de manera reiterada viene recomendando la OCDE, y, sobre todo, se debe aumentar de manera significativa los fondos para la inversión en I+D+i hasta recortar el significativo retraso que presentan respecto a los países centrales de la eurozona, sobre todo en el sector privado empresarial.

*De las últimas Reformas acometidas se espera que empiecen a tener efectos visibles cuando la economía empiece a crear empleo y se espera de ellas que produzcan un mayor avance de la productividad y que acomoden los crecimientos de los costes laborales a las ganancias de productividad.*



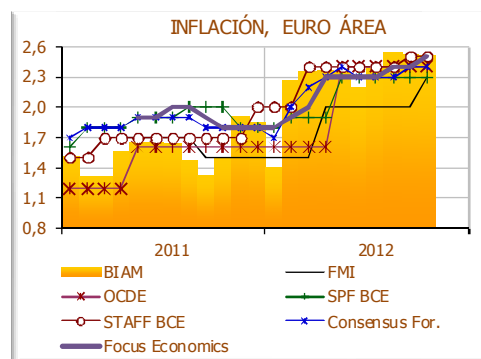
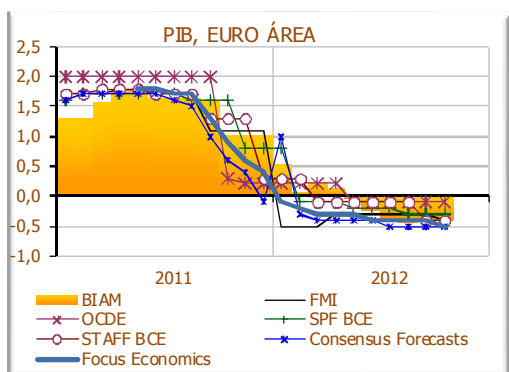
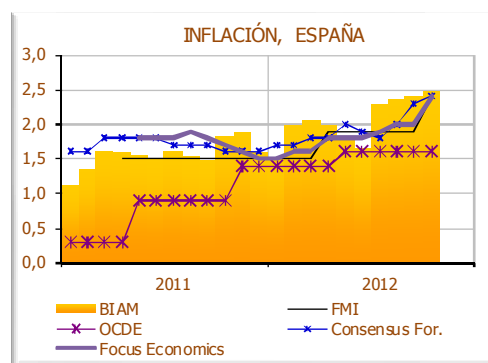
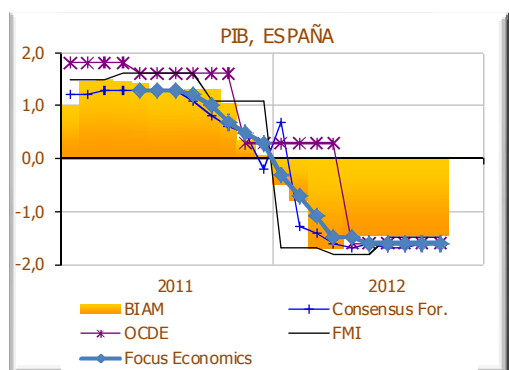
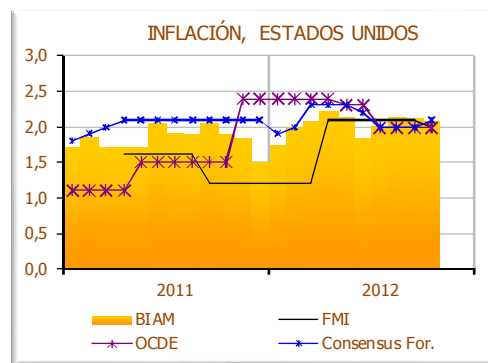
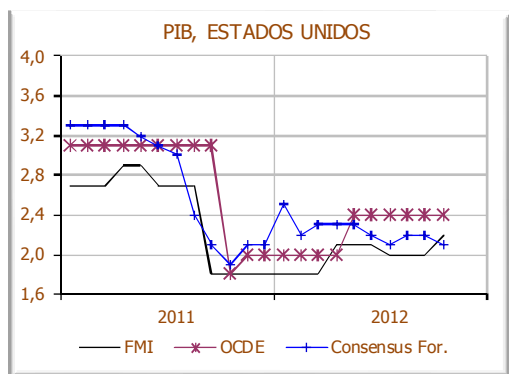
## V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS

|     |      | PREDICCIONES DIFERENTES INSTITUCIONES |                   |                  |                   |                        |                                 |      |      |      |                        |                    |      |      |                      |                        |      |
|-----|------|---------------------------------------|-------------------|------------------|-------------------|------------------------|---------------------------------|------|------|------|------------------------|--------------------|------|------|----------------------|------------------------|------|
|     |      | ESTADOS UNIDOS                        |                   |                  |                   | ESPAÑA                 |                                 |      |      |      | EURO AREA              |                    |      |      |                      |                        |      |
|     |      | Consensus<br>Forecasts <sup>1</sup>   | BIAM <sup>2</sup> | FMI <sup>3</sup> | OCDE <sup>4</sup> | Consensus<br>Forecasts | Focus<br>Economics <sup>5</sup> | BIAM | FMI  | OCDE | Consensus<br>Forecasts | Focus<br>Economics | BIAM | FMI  | BCE SPF <sup>6</sup> | BCE Staff <sup>7</sup> | OCDE |
| PIB | 2012 | 2,1                                   | -                 | 2,2              | 2,4               | -1,6                   | -1,6                            | -1,4 | -1,5 | -1,6 | -0,5                   | -0,5               | -0,4 | -0,4 | -0,3                 | -0,4                   | -0,1 |
|     | 2013 | 2,0                                   | -                 | 2,1              | 2,6               | -1,6                   | -1,6                            | -1,6 | -1,3 | -0,8 | 0,2                    | 0,2                | 0,1  | 0,2  | 0,6                  | -0,9                   | 0,9  |
| IPC | 2012 | 2,1                                   | 2,1               | 2,0              | 2,0               | 2,4                    | 2,4                             | 2,5  | 2,4  | 1,6  | 2,4                    | 2,5                | 2,5  | 2,3  | 2,3                  | 2,5                    | 2,4  |
|     | 2013 | 2,0                                   | 1,5               | 1,8              | 1,8               | 2,4                    | 2,3                             | 2,5  | 2,4  | 2,1  | 1,9                    | 1,9                | 1,8  | 1,6  | 1,7                  | 1,9                    | 1,9  |

1. Consensus Forecasts: Octubre de 2012
2. BIAM. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico: Octubre de 2012
3. FMI: Octubre de 2012
4. OCDE. Euro área y EE.UU.: Junio de 2012
5. Focus Economics: Octubre de 2012
6. BCE SPF: "Survey of Professional Forecasters", Agosto de 2012
7. BCE STAFF: staff macroeconomic projection for the Euro Area. Predicción puntual a partir de intervalos. Septiembre de 2012

### EVOLUCIÓN DE PREDICCIONES PARA 2012

#### Tasa anual media de crecimiento



## VI. PREVISIONES MACROECONÓMICAS PARA LA ECONOMÍA NORUEGA

En este apartado se presentan las predicciones de importantes variables macroeconómicas de la economía noruega desde el tercer trimestre de 2012 hasta el último de 2016, utilizando el modelo Norwegian Aggregate Model (NAM). Información sobre el modelo y aviso legal se recogen en la caja al final de este informe.

Los principales resultados centrales se resumen en el cuadro 1.

Cuadro 1.

| PREDICCIONES ANUALES                    |      |       |      |      |      |
|---|------|-------|------|------|------|
|   | 2012 | 2013  | 2014 | 2015 | 2016 |
| PIB continental, cambio %               | 3,74 | 2,71  | 3,64 | 3,55 | 3,4  |
| Precios al consumo, cambio %            | 0,55 | 1,3   | 1,7  | 1,87 | 1,98 |
| Coste salarial, cambio %                | 3,65 | 3,28  | 3,47 | 3,71 | 3,85 |
| Índice de precios subyacente, cambio %  | 1,2  | 1,19  | 1,38 | 1,53 | 1,64 |
| Precios de importación, cambio %        | 0,42 | 0,43  | 2,03 | 2,25 | 2,06 |
| Crédito real, cambio %                  | 6,18 | 4,88  | 4,74 | 7,05 | 8,37 |
| Índice de tipos de cambio, cambio %     | 1,34 | -1,36 | 1,13 | 1,2  | 0,35 |
| Tasa de desempleo, en %                 | 3,22 | 3,28  | 3,28 | 3,21 | 3,13 |
| Tasa de interés bancario, en %          | 4,65 | 4,13  | 4,22 | 4,64 | 5,06 |
| Tasa de interés bancario real, en %     | 4,1  | 2,83  | 2,52 | 2,77 | 3,09 |
| Tasa de interés mercado monetario, en % | 2,34 | 2,46  | 2,89 | 3,37 | 3,81 |
| Tasa de interés de referencia, en %     | 1,57 | 1,85  | 2,12 | 2,52 | 3,12 |



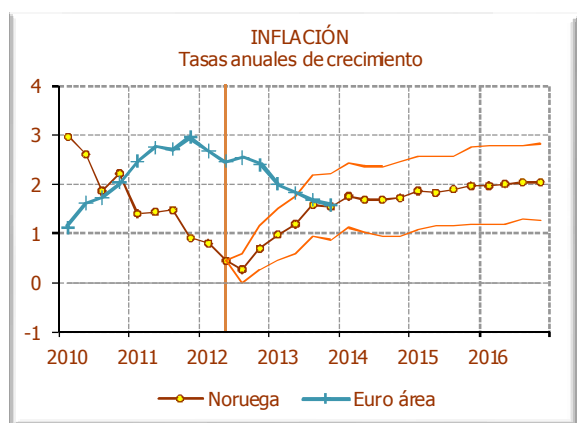
Los detalles de los pronósticos se presentan en las figuras 1 a 4 a continuación, cada uno compuesto por cuatro paneles.

La figura 1 muestra las previsiones del NAM de cuatro variables: el IPC total, la tasa de desempleo, la tasa media de interés nominal de los préstamos en los bancos noruegos, y el crecimiento real del crédito. En cada gráfico se presenta el intervalo de predicción a un nivel de probabilidad cercano al 70%, con lo que observaciones futuras dentro de los intervalos son consideradas por el modelo como más probables que las observaciones fuera de dichos intervalos.

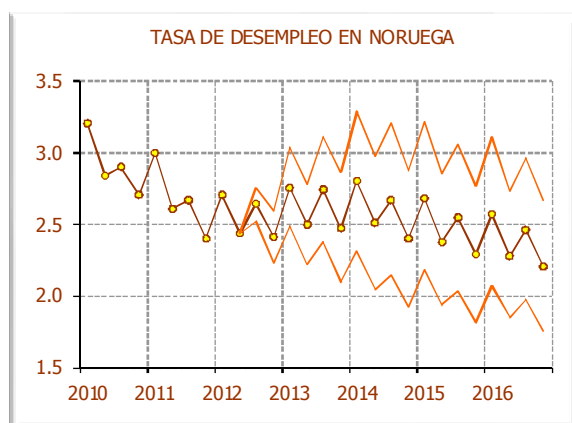
La inflación del IPC se prevé que se incremente gradualmente hasta el 2%. La tasa de desempleo (panel b) se prevé que se establezca con una variación estacional normal en torno al 2.5%, que es el nivel actual. En el panel c) se muestra la tasa de interés interna, representada por la tasa media de interés nominal de los préstamos en los bancos noruegos. La tasa de los préstamos bancarios se prevé que caerá al 4.13% en 2013, antes de empezar a incrementarse. Esto refleja las bajas tasas de interés en el extranjero, así como una predicción de largo plazo de una política de tipos de interés bajos en Noruega. Según el modelo, el interés pagado sobre los préstamos bancarios se mantiene por debajo del 5.5% durante todo el periodo de predicción. El último panel en la Figura 1 muestra el crecimiento real del crédito, que se prevé que aumente a una tasa de crecimiento de aproximadamente el 8% cerca del final del periodo de predicción.

Figura 1:

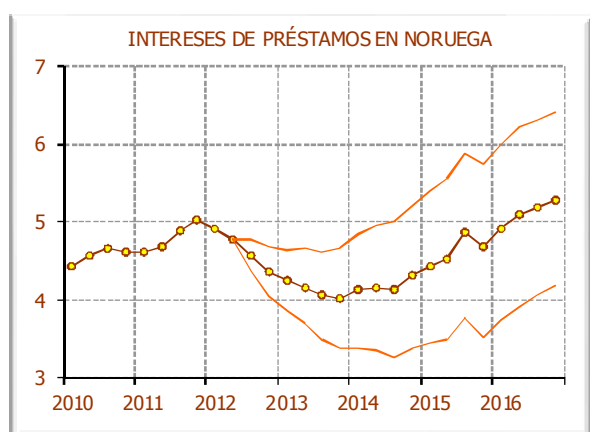
a)



b)



c)



d)

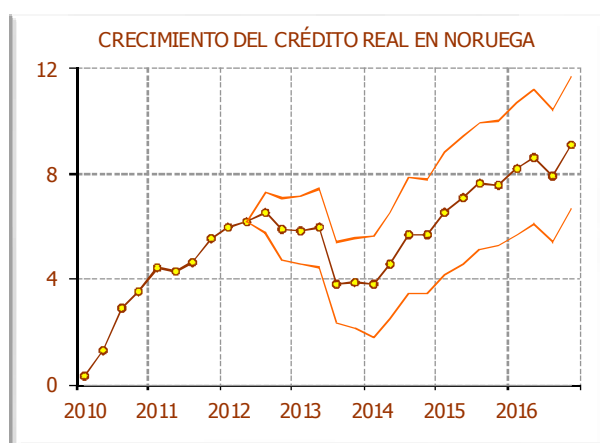


Figura 1. Previsión del NAM para el período 2012-III a 2016-IV con 68% de intervalo de predicción (representado por las líneas discontinuas).

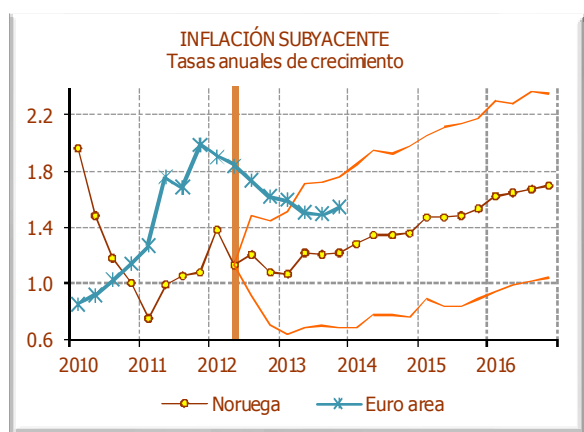


La figura 2 muestra una visión general sobre el desarrollo de los precios, ajustados por energía e impuestos (CPI-AET): en el panel a) las tasas de inflación subyacente; la inflación del IPC general en el panel b); el crecimiento de los costes salariales en el panel c), y el crecimiento de los precios de importación (panel d).

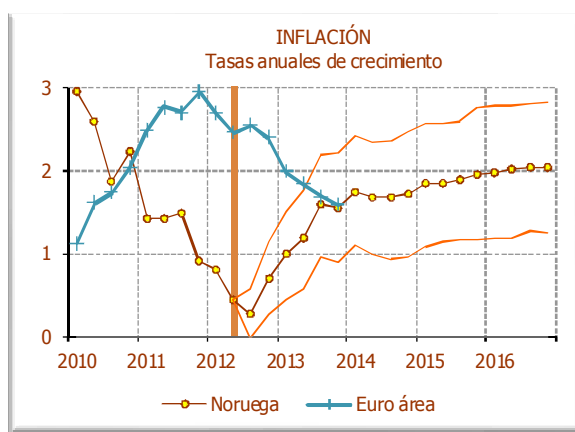
La inflación subyacente se prevé que se incremente hasta el 1.6% hasta 2016. Cabe señalar que el límite superior de confianza no incluye la meta de inflación oficial del 2.5% en cualquiera de los trimestres del horizonte de predicción. La inflación de los salarios se prevé en el 3.3% en 2013 y por debajo del 4% en el resto del periodo de predicción. En el último gráfico de la figura 2 vemos que la inflación de las importaciones se prevé que caiga durante 2012, lo que explica en parte la baja tasa de inflación total. Durante el resto del periodo de predicción aumentará lentamente, finalizando en torno al 2% en 2016.

Figura 2:

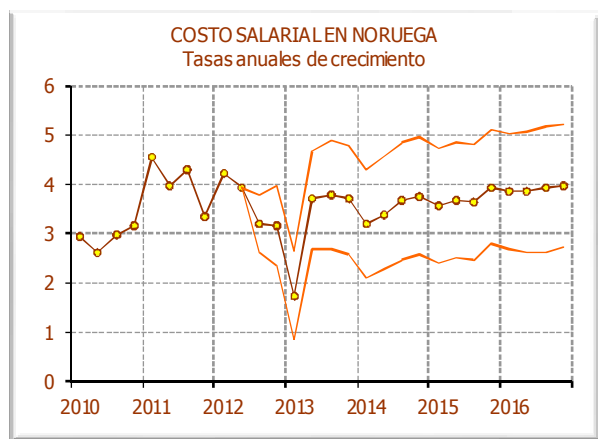
a)



b)



c)



d)

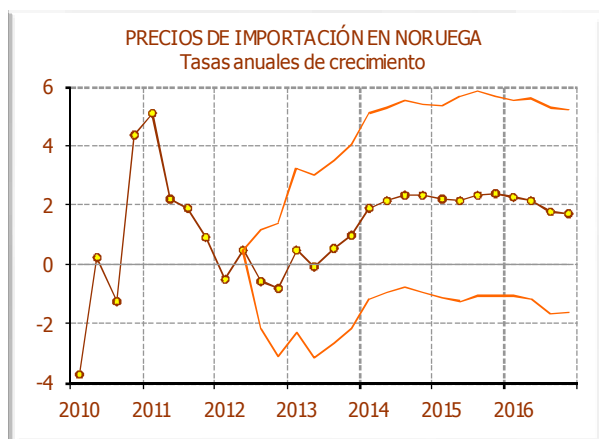


Figura 2. Previsión del NAM para el período 2012-III a 2016-IV con 68% de intervalo de predicción (representado por las líneas discontinuas).

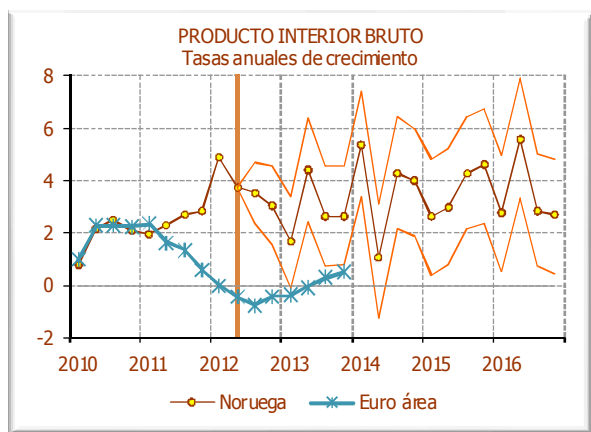




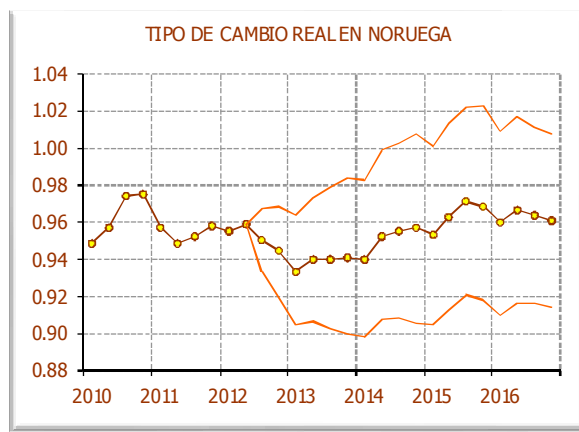
En la Figura 3 se muestran cuatro variables reales de gran importancia. En el panel a, el crecimiento real del PIB de Noruega continental. La previsión para 2012 es del 2.7%. En los paneles b) y c) de la figura 3 se muestran dos variables explicativas importantes para la evolución del PIB continental: el tipo de cambio real y la tasa interna de interés real. De acuerdo con el modelo, la apreciación de la moneda continuará hasta 2014, momento a partir del cual se empezará a moderar suavemente (panel b). Téngase en cuenta, sin embargo, que la trayectoria del tipo de cambio real es bastante incierta. La tasa de interés real prevista de los préstamos bancarios se mantiene por debajo del 4% durante todo el período. El crecimiento del PIB es un factor principal detrás de la estabilización de la tasa de desempleo que se muestra en la Figura 1, y en el gráfico d) de la Figura 3, que contiene la tasa de desempleo de la Encuesta de Población Activa del Trabajo.

Figura 3:

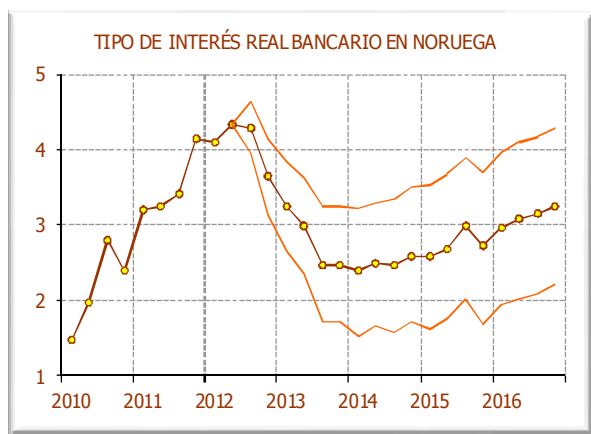
a)



b)



c)



d)

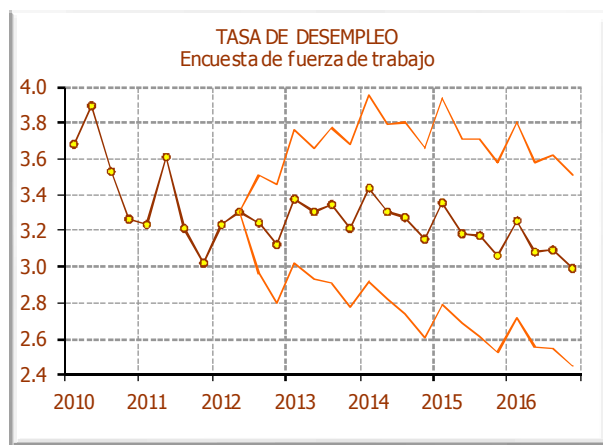


Figura 3. Previsión del NAM para el período 2012-III a 2016-IV con 68% de intervalo de predicción (representado por las líneas discontinuas).

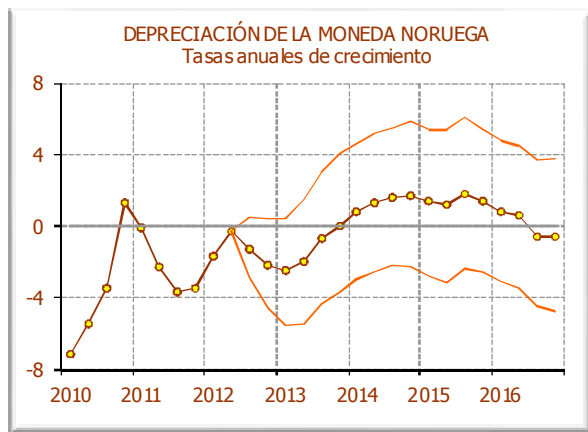


La figura 4 ofrece una mirada más atenta a los factores financieros: las tasas de interés, el tipo de cambio y el crecimiento real del crédito interno. El panel a) muestra la tasa de depreciación de la moneda (la tasa de variación anual del tipo de cambio nominal ponderado por los intercambios comerciales con el extranjero). El valor internacional de la corona se prevé que se aprecie un 1.4% durante 2012, pero se depreciará durante el resto del periodo de predicción.

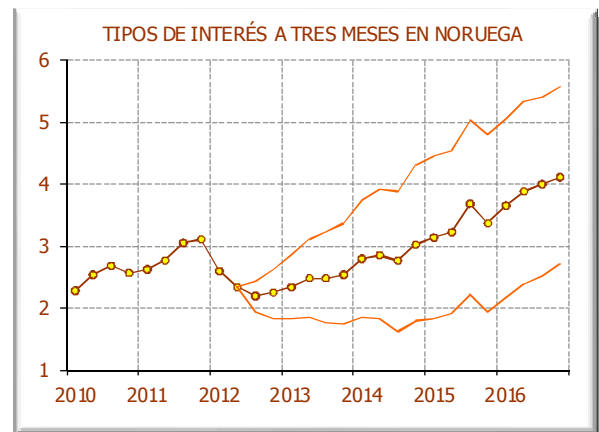
La tasa de interés del mercado monetario (panel b) se espera que se reduzca suavemente en 2013 para luego aumentar hasta algo por debajo del 4% en 2016. Esto es debido al incremento esperado en la tasa de depósitos a la vista (Norges Bank's monetary policy instrument), véase panel c. De acuerdo con el modelo, la baja tasa de interés induce a que continúe el crecimiento del crédito a lo largo del periodo (panel d). En éste sentido, el crecimiento del PIB también está relacionado con el crecimiento del crédito, el cual es capturado por el modelo por dos vías. Primero, la relajación en la oferta de crédito afecta la tasa de crecimiento del producto positivamente. Segundo, un mayor crecimiento del PIB incrementa la demanda de créditos.

Figura 4

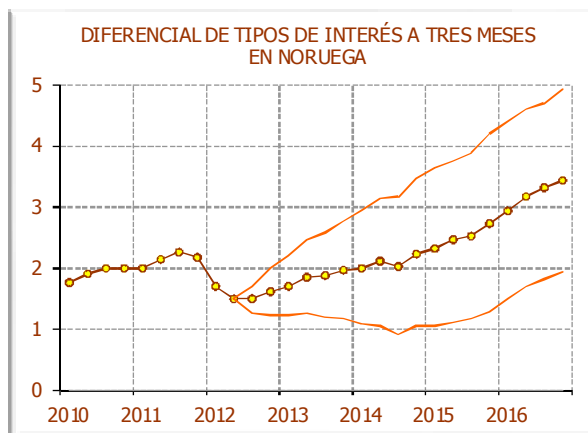
a)



b)



c)



d)

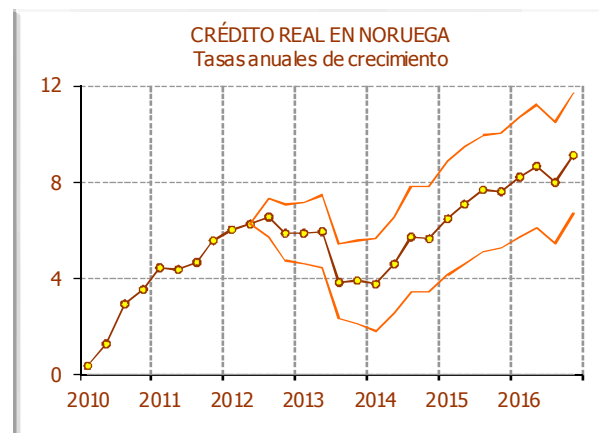


Figura 4. Previsión del NAM para el período 2012-III a 2016-IV con 68% de intervalo de predicción (representado por las líneas discontinuas).



## Referencias Bibliográficas

Bårdsen, Gunnar and Ragnar Nymoen. 2009. "Macroeconometric modelling for policy", in Mills, T. C. and K. Patterson (eds.), *Palgrave Handbook of Econometrics* Vol. 2, ch. 17, 851-916, Palgrave-Macmillan.

Bårdsen, Gunnar, Øyvind Eitrheim, Eilev S. Jansen, and Ragnar Nymoen. 2005. *The Econometrics of Macroeconomic Modelling*. Oxford: Oxford University Press.

Bårdsen, Gunnar and Paul Gregory Fisher. 1999. "Economic Theory and Econometric Dynamics in Modelling Wages and Prices in the United Kingdom." *Empirical Economics*, 24:3, pp. 483-507.

Bårdsen, Gunnar., Paul G. Fisher, and Ragnar Nymoen. 1998. "Business Cycles: Real Facts or Fallacies?" *Econometrics and Economic Theory in the 20th Century: The Ragnar Frisch Centennial Symposium*. 499-527. Cambridge University Press: Cambridge.

Bårdsen, G., E. S. Jansen, and R. Nymoen. 2003. "Econometric Inflation Targeting." *Econometrics Journal*, 6:2, pp. 429-60.

Bårdsen, Gunnar and Jan Tore Klovland. 2000. "Shaken, or Stirred? Effects of Financial Deregulation on Money, Credit, and Output in Norway". *The Scandinavian Journal of Economics*, 102(4) 563--83, 2000.

Bårdsen, Gunnar and Ragnar Nymoen. 2001. "Rente og Inflasjon (Interest Rate and Inflation)." *Norsk Økonomisk Tidsskrift*, 115, pp. 125-48.

Nymoen, Ragnar. 1991. "A small linear model of wage- and price-inflation in the Norwegian economy." *Journal of Applied Econometrics*, 6, pp. 255-69.

## Sobre el NAM

Modelo desarrollado por Gunnar Bårdsen (<http://www.svt.ntnu.no/iso/gunnar.bardsen>) y Ragnar Nymoen (<http://folk.uio.no/rnymoen/>).

El *Norwegian Aggregate Model* (NAM) es un modelo econométrico de proyección basado en el trabajo econométrico sobre salarios e inflación de precios de Nymoen (1991). Desarrollos adicionales se encuentran en, Fisher, y Nymoen (1998), Bårdsen y Fisher (1999), y el modelo de transmisión monetario de Bårdsen y Klovland (2000).

Versiones anteriores del modelo están documentadas en Bårdsen y Nymoen (2001), Bårdsen, Jansen, y Nymoen (2003) y Bårdsen, Eitrheim, Jansen, y Nymoen (2005). NAM es utilizado con propósitos de investigación y enseñanza. La fuente de la información estadística macroeconómica es la base de datos de Statistics Norway (modelo KVARTS) y Norges Bank (base de datos FPAS).

Predicciones anteriores se encuentran en <http://folk.uio.no/rnymoen/NAM/Forecasts.html>

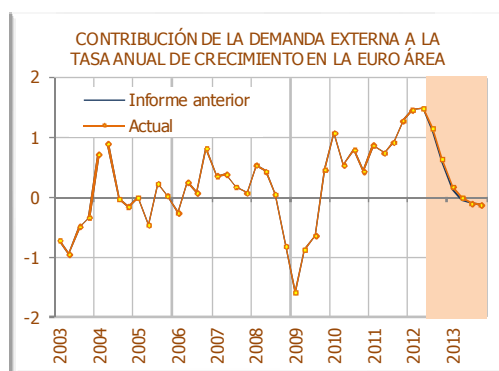
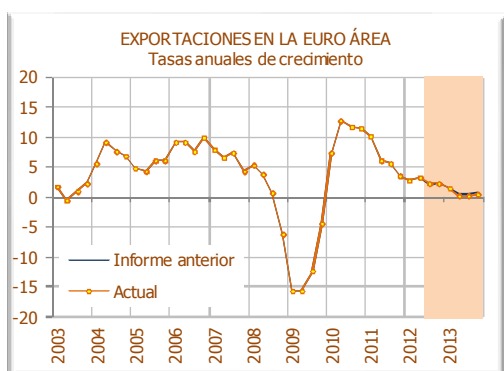
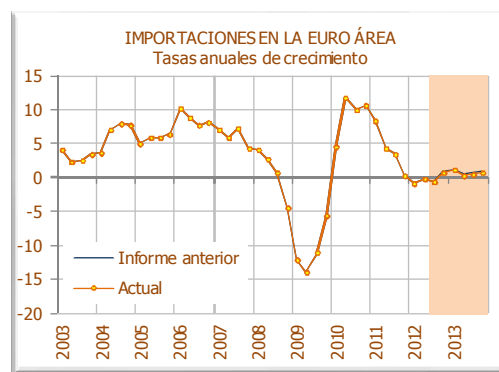
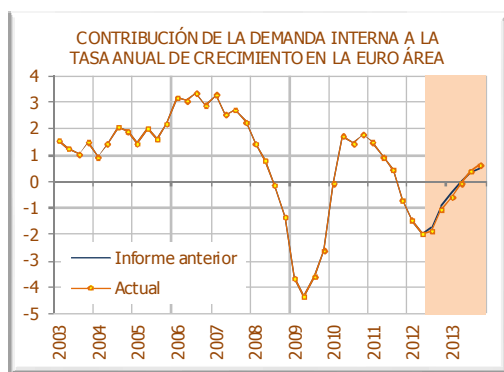
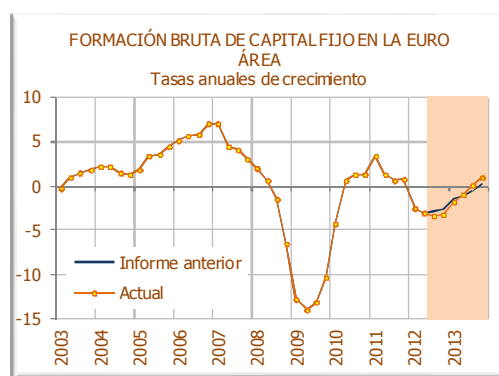
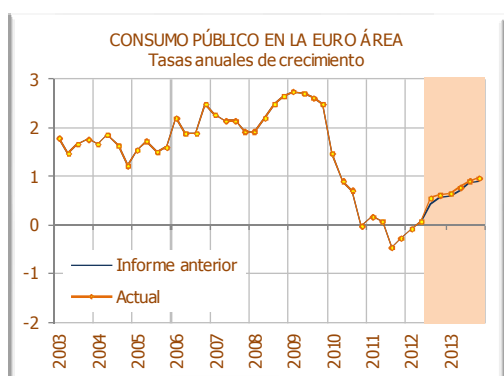
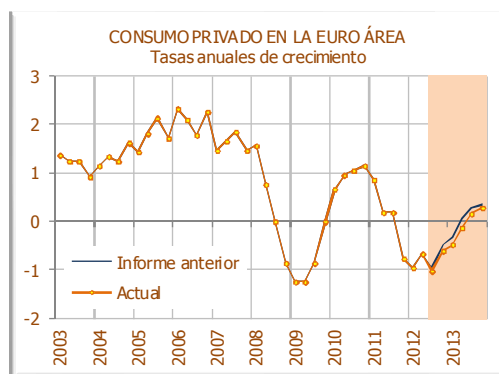
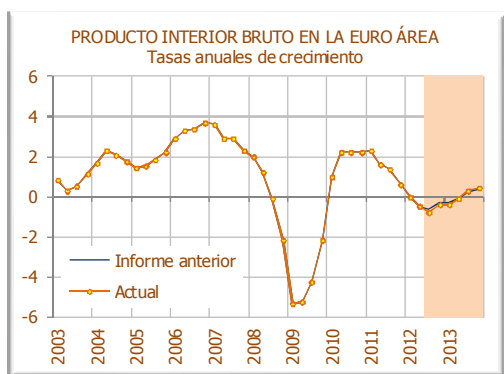
Evaluaciones del comportamiento de las predicciones anteriores se encuentran en <http://www.svt.ntnu.no/iso/gunnar.bardsen/nam/evaluation/index.html>

NAM se basa en datos proporcionados por la unidad de investigación macroeconómica de Statistics Norway, y de la base de datos del The Norwegian Central Bank.

Los autores proporcionan esta información "como es," y los autores renuncian a cualquier garantía, explícita o implícita, incluyendo (sin limitación) cualquier garantía implícita de mercado para un propósito particular. En ningún caso hace a los autores responsables de cualquier daño directo, indirecto, casual, derivado, especial o ejemplar, de ganancia o pérdida que resultara del uso o el mal uso de esta información.



### COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA Tasas anuales de crecimiento

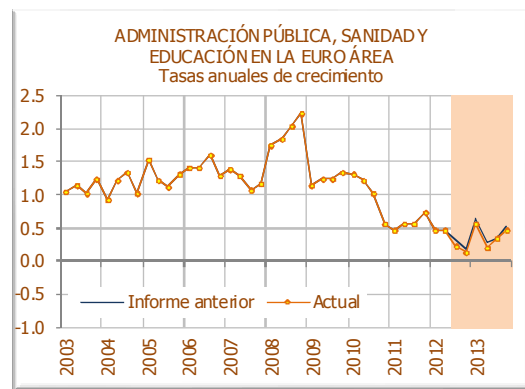
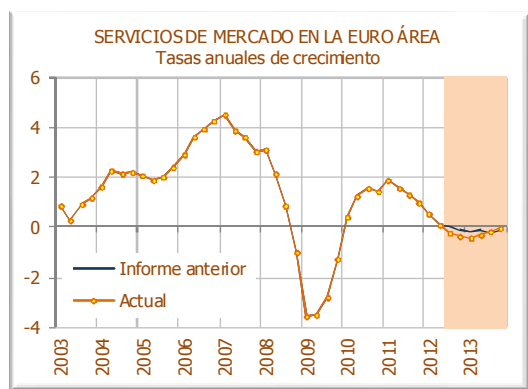
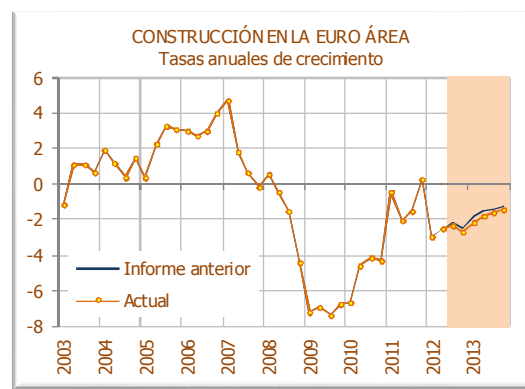
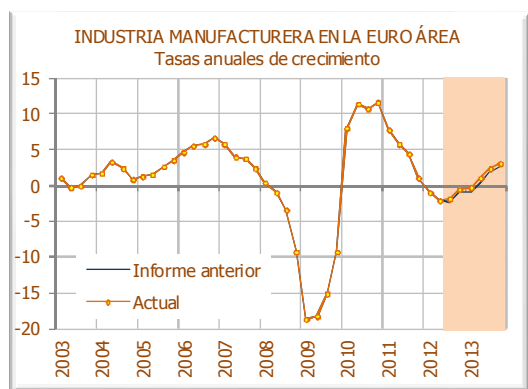
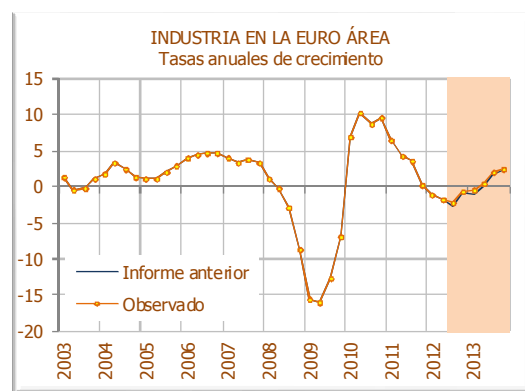
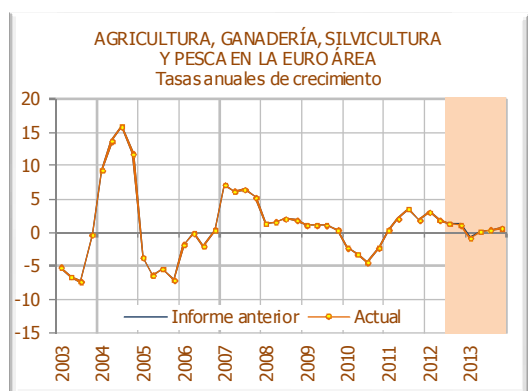


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha informe actual: 29 de octubre de 2012  
Fecha informe anterior: 18 de septiembre de 2012



## COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA

### Tasas anuales de crecimiento

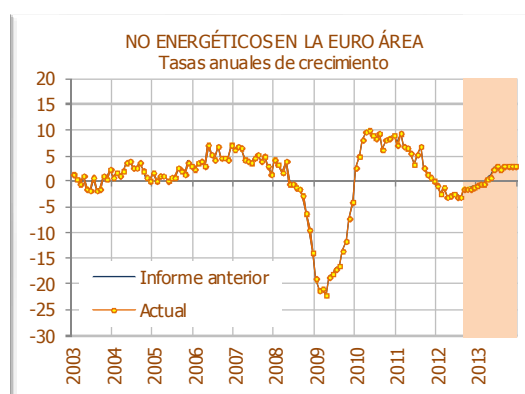
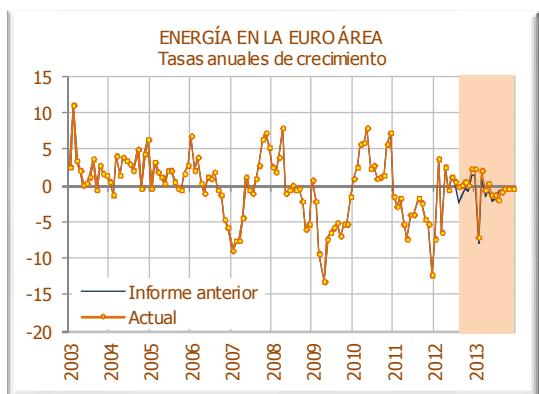
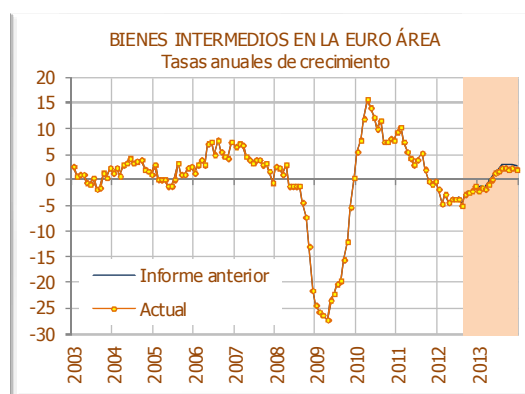
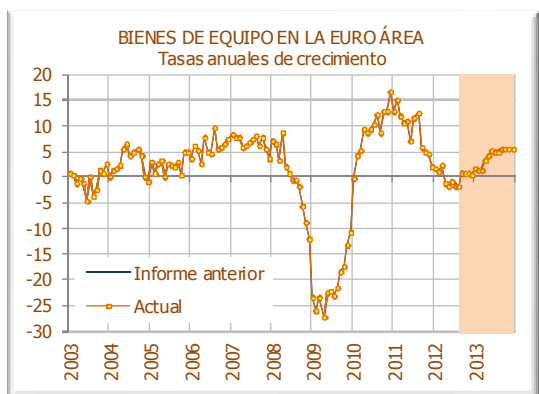
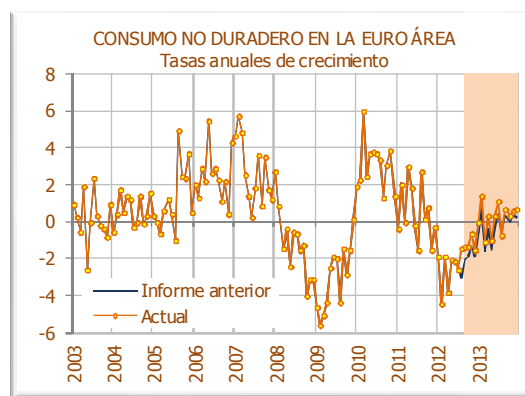
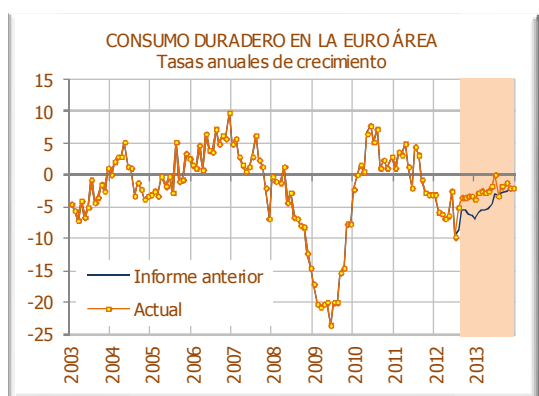
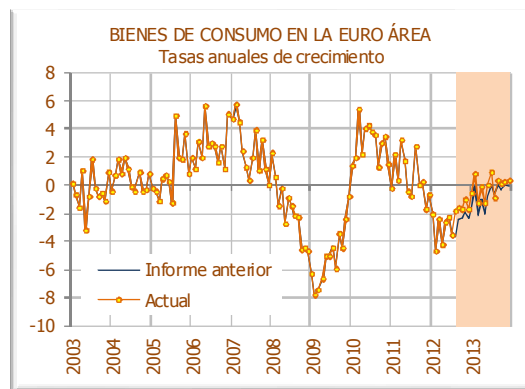
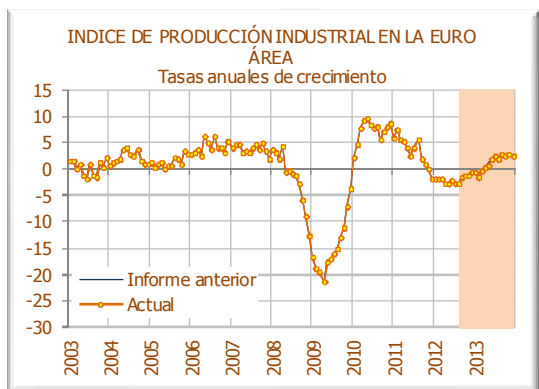


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
 Fecha informe actual: 29 de octubre de 2012  
 Fecha informe anterior: 18 de septiembre de 2012



## COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE LA EURO ÁREA

### Tasas anuales de crecimiento



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 26 de octubre de 2012

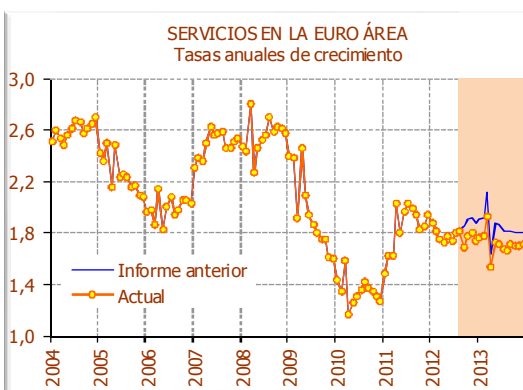
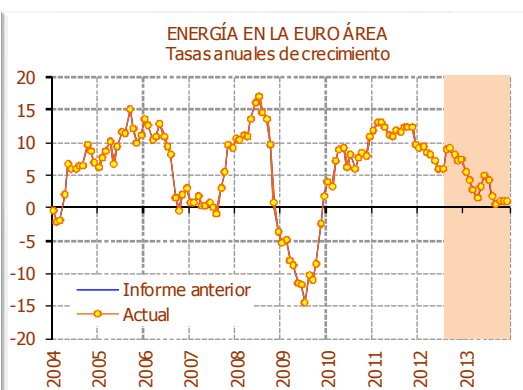
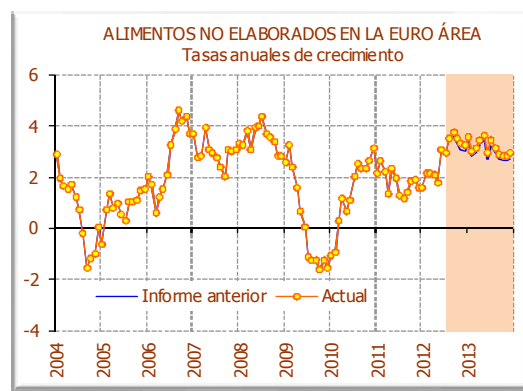
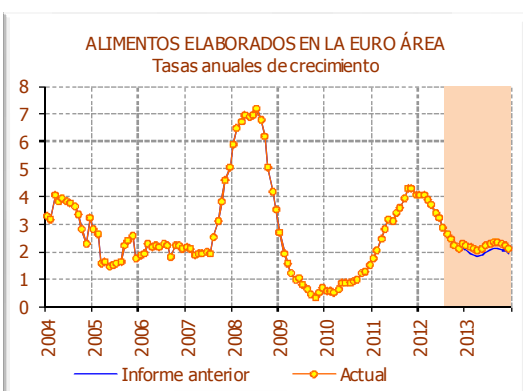
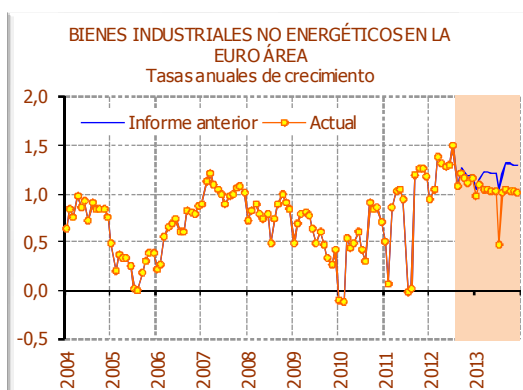
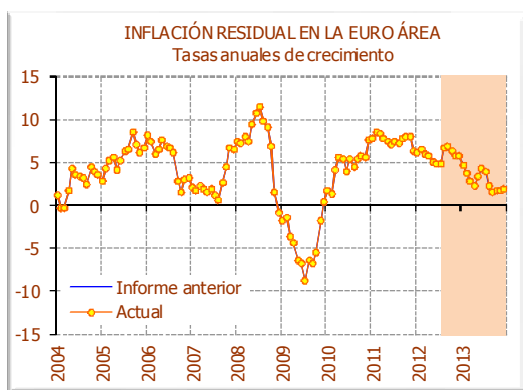
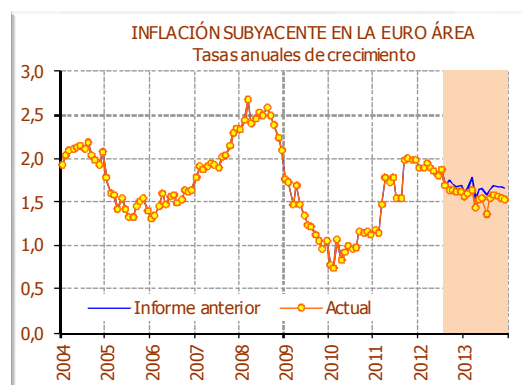
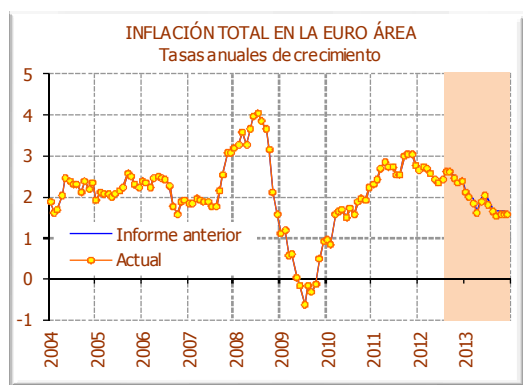
Fecha informe anterior: 26 de septiembre de 2012





## COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO DE LA EURO ÁREA

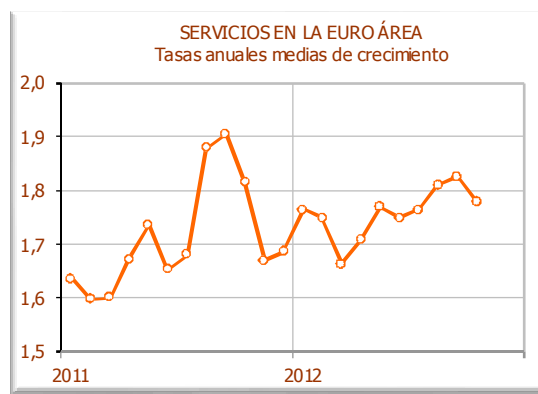
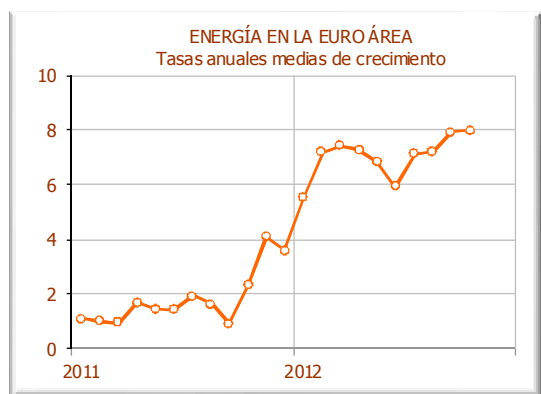
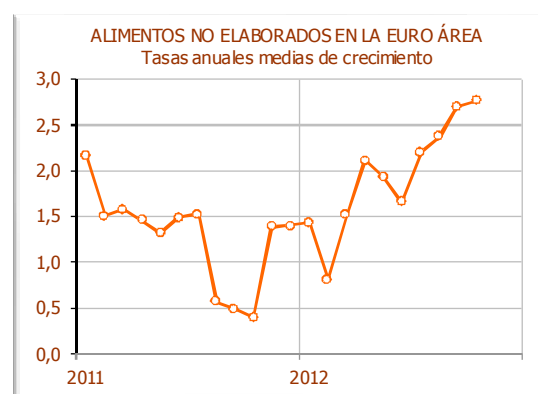
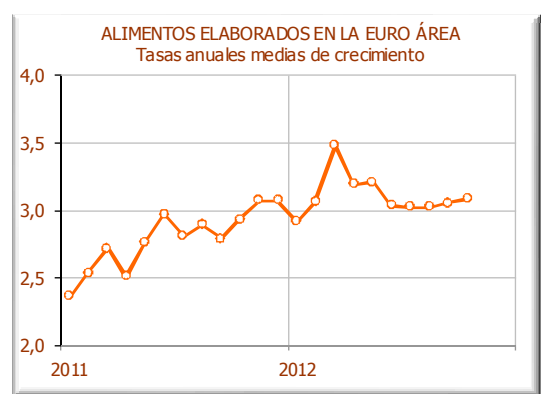
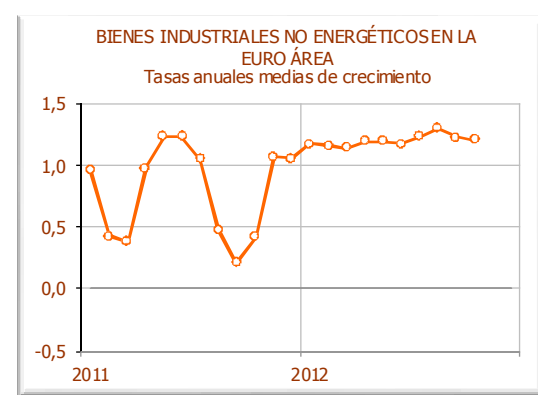
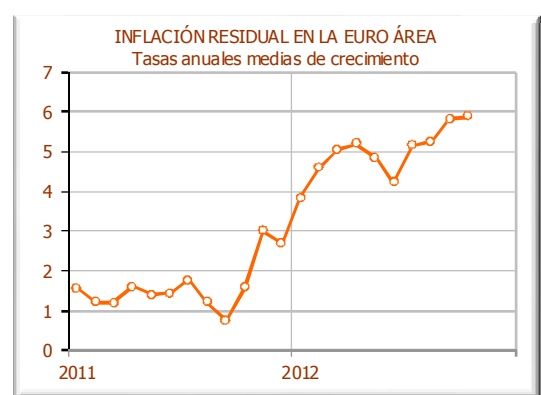
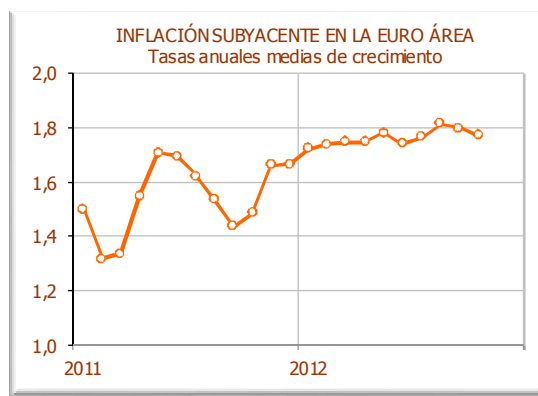
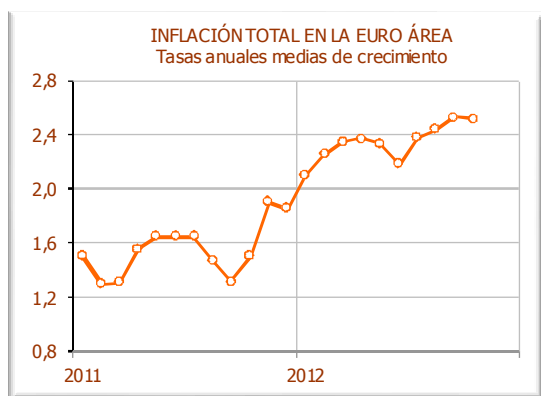
### Tasas anuales de crecimiento



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
 Fecha informe actual: 29 de octubre de 2012  
 Fecha informe anterior: 27 de septiembre de 2012



## CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2012 EN LA EURO ÁREA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2011

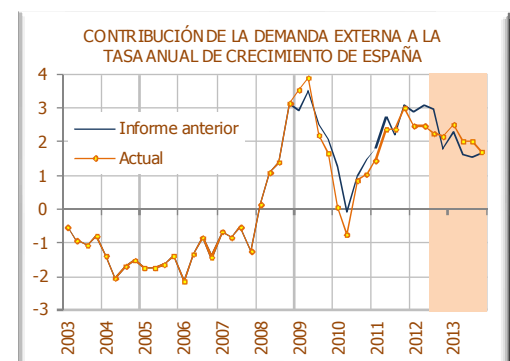
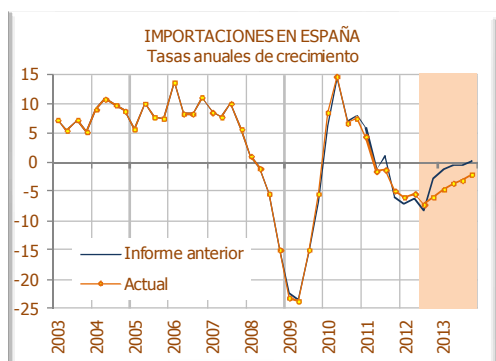
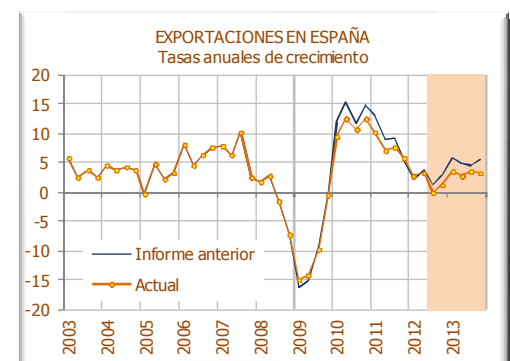
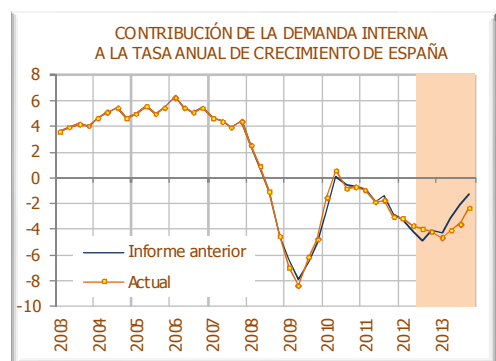
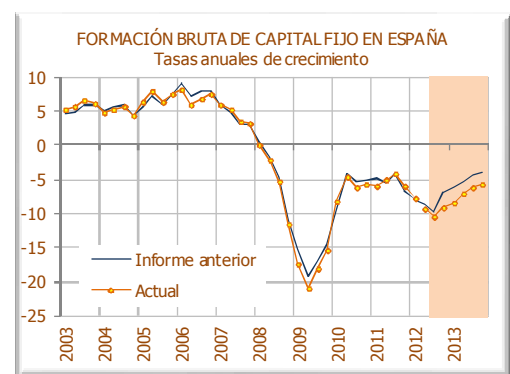
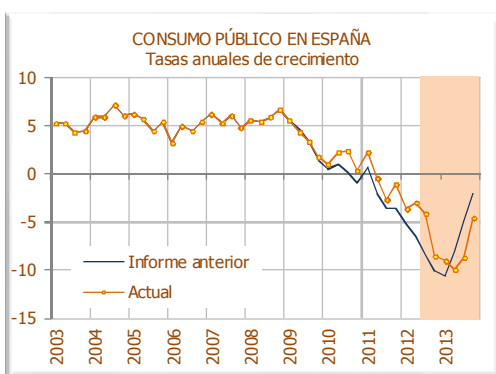
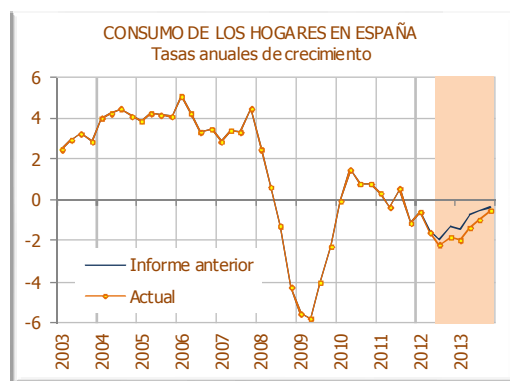
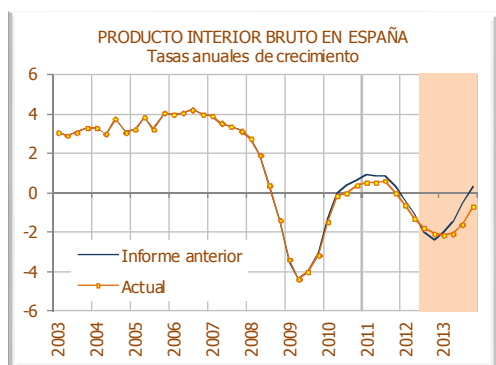


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha: 29 de octubre de 2012



## COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

### Tasas anuales de crecimiento



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

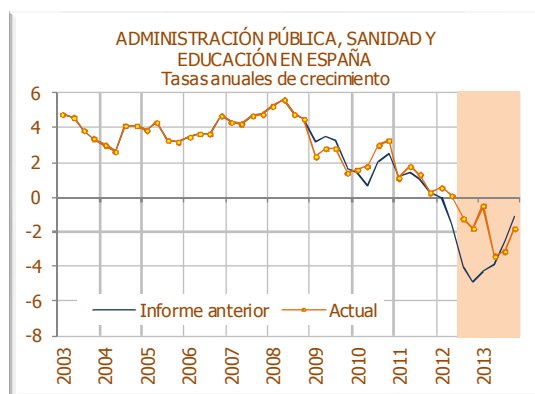
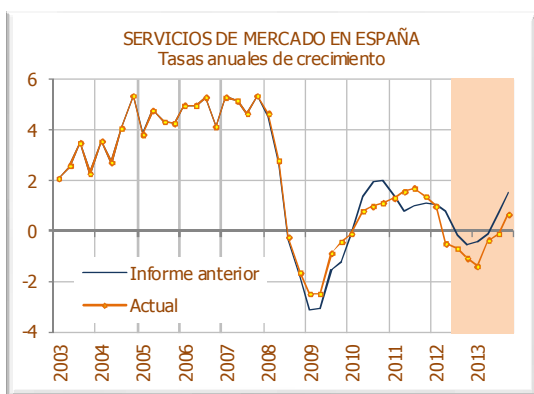
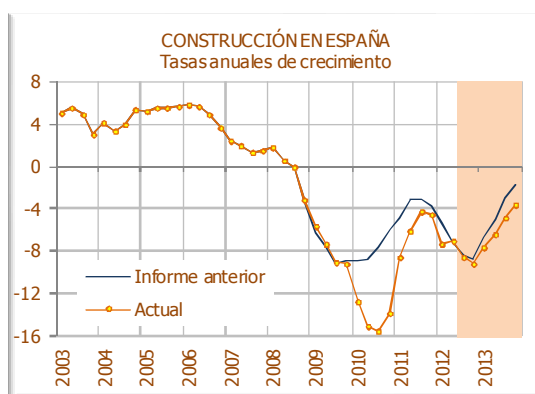
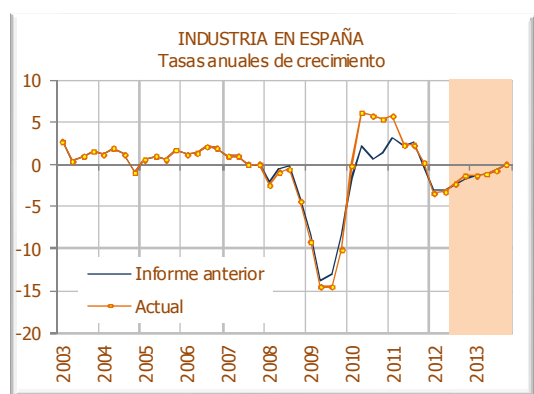
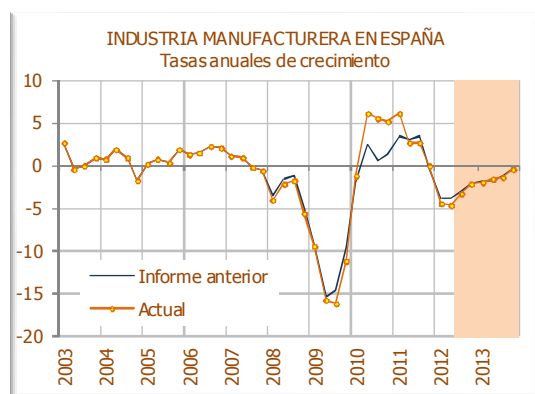
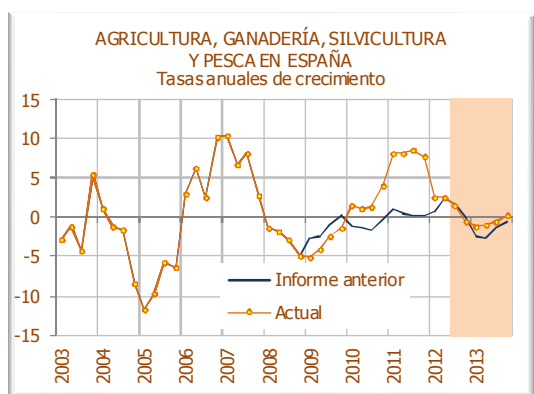
Fecha informe actual: 30 de agosto de 2012

Fecha informe anterior: 28 de mayo de 2012



## COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

### Tasas anuales de crecimiento



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

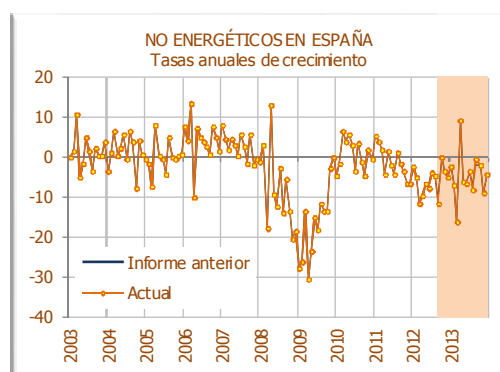
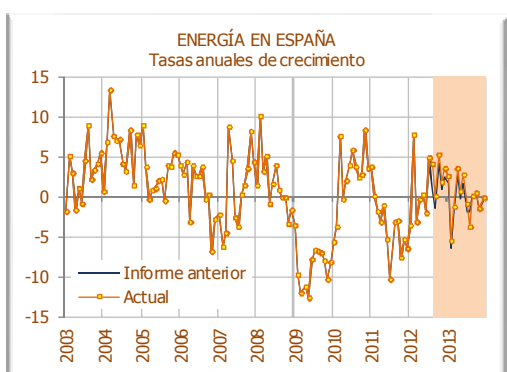
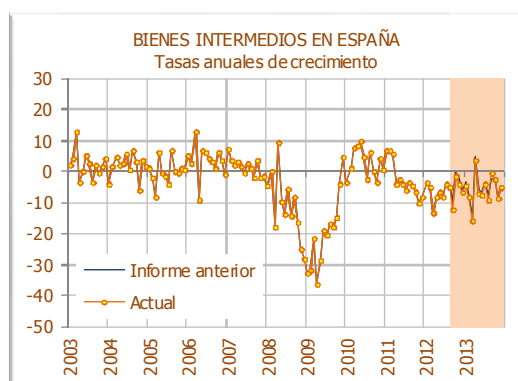
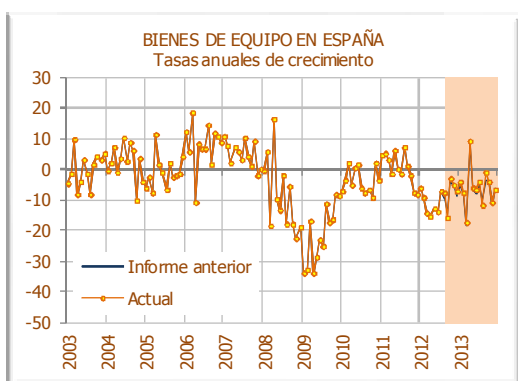
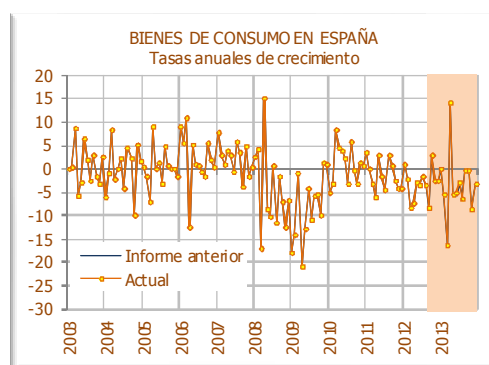
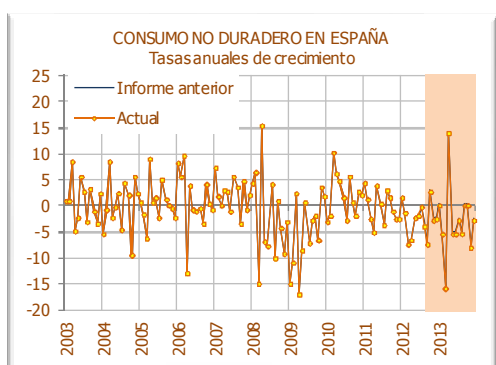
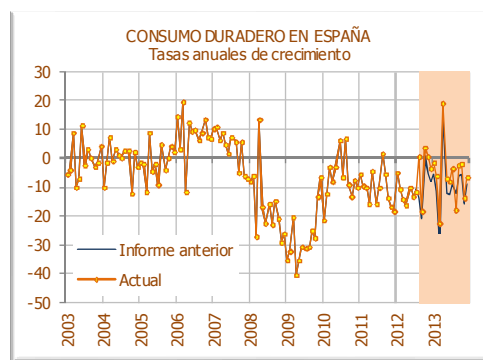
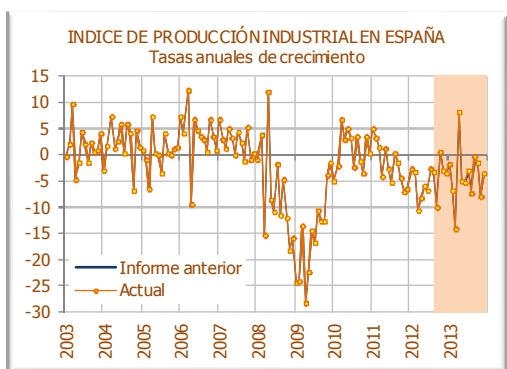
Fecha informe actual: 30 de agosto de 2012

Fecha informe anterior: 28 de mayo de 2012



## COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

### Tasas anuales de crecimiento



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

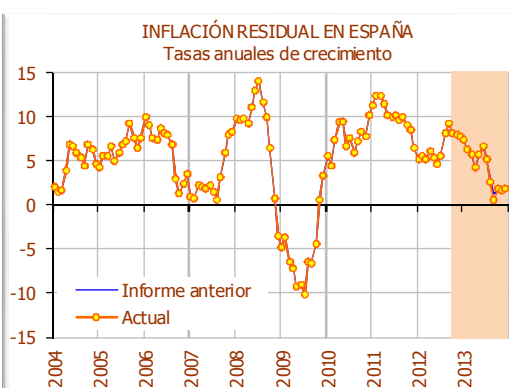
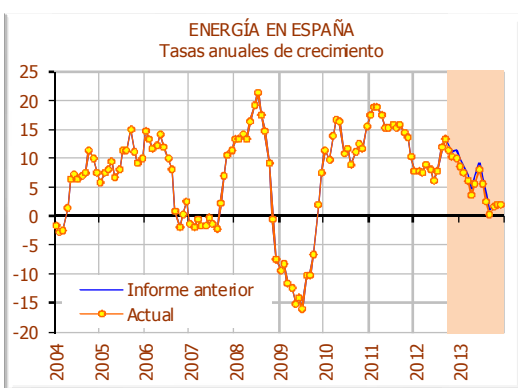
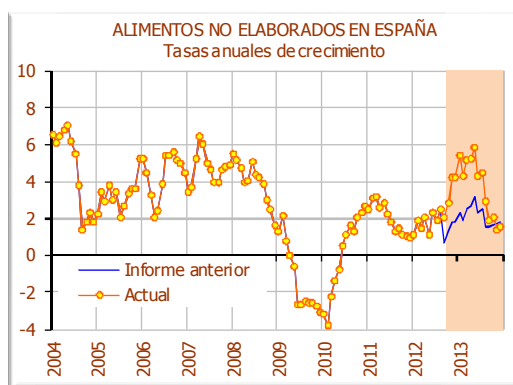
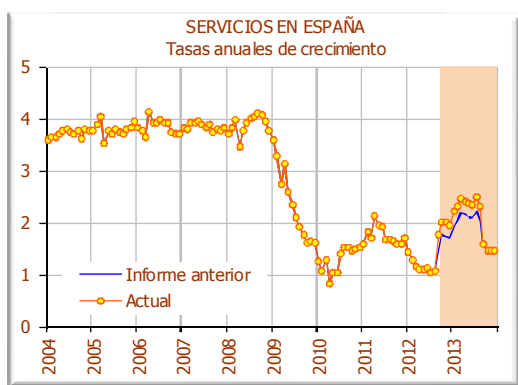
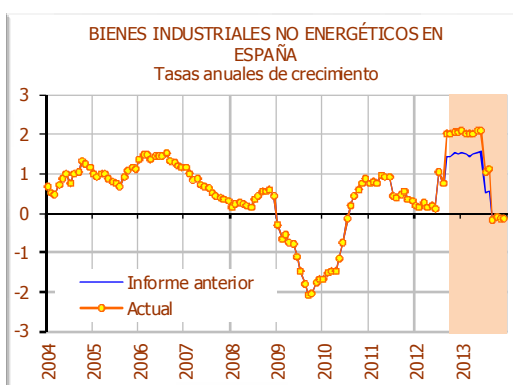
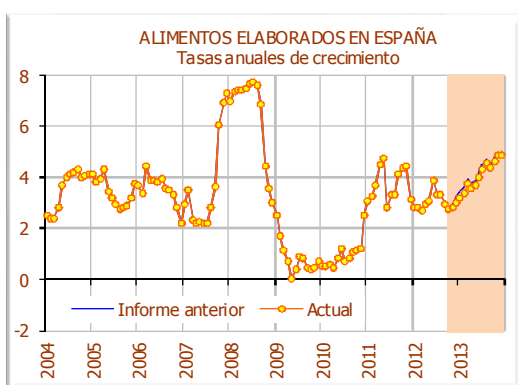
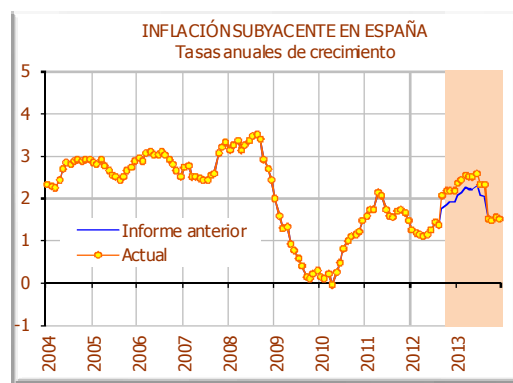
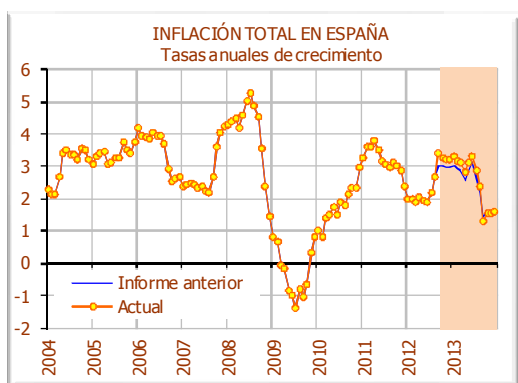
Fecha informe actual: 26 de octubre de 2012

Fecha informe anterior: 26 de septiembre de 2012



## INFLACIÓN ANUAL DE LOS GRUPOS ESPECIALES EN ESPAÑA

### Tasas anuales de crecimiento



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

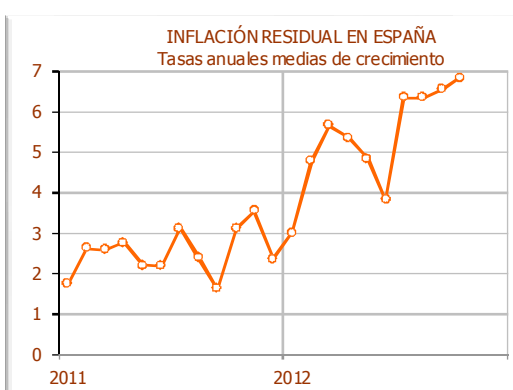
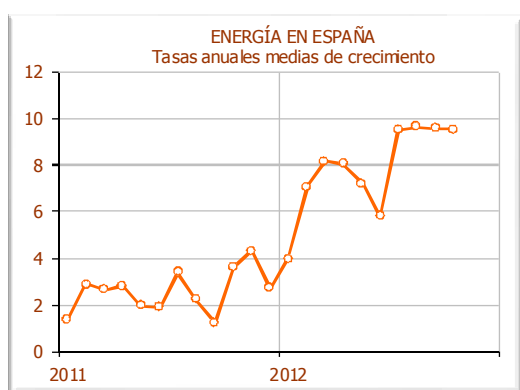
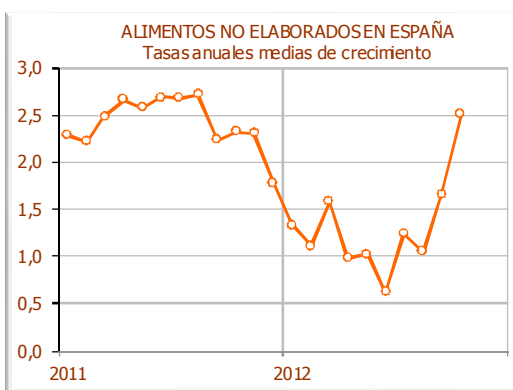
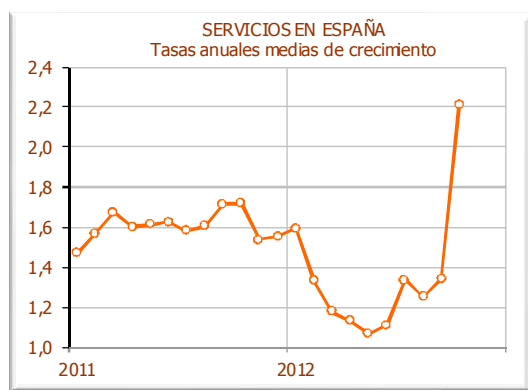
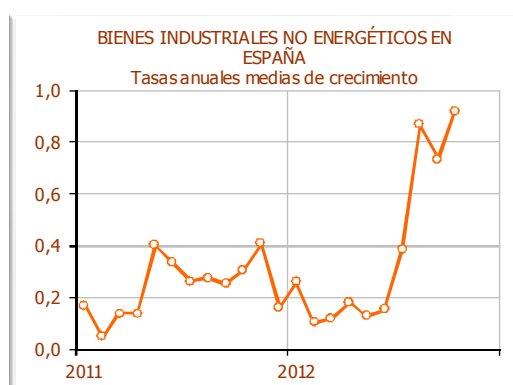
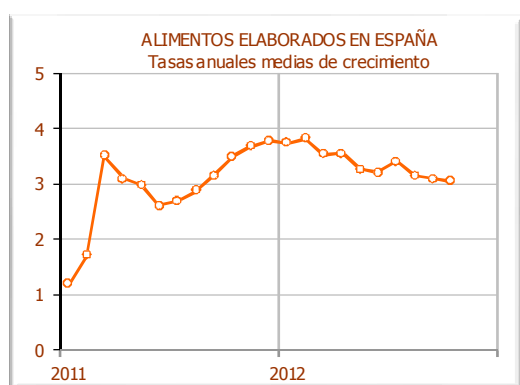
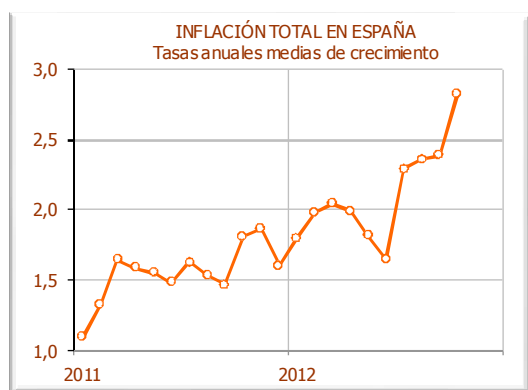
Fecha informe actual: 29 de octubre de 2012

Fecha informe anterior: 27 de septiembre de 2012





## CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2012 EN ESPAÑA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2011



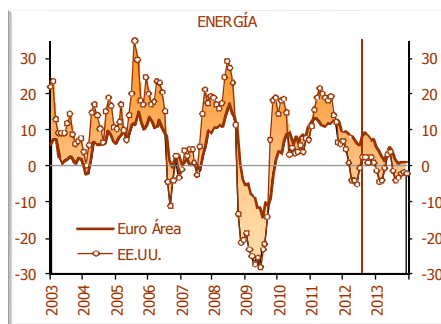
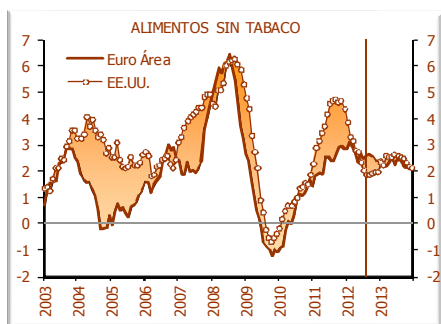
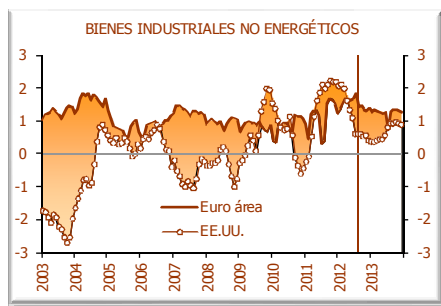
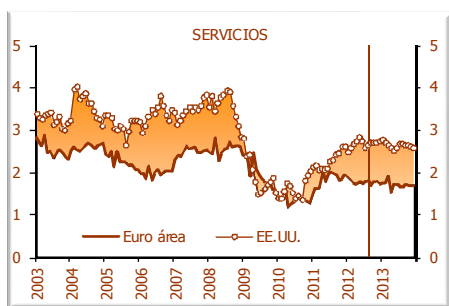
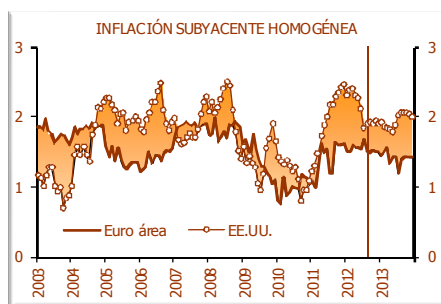
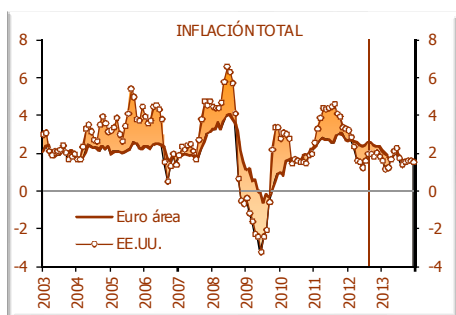
Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico  
Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 29 de octubre de 2012



## VIII. ANEXO II. RESUMEN COMPARTATIVO DE PREDICCIONES DE INFLACIÓN

### EURO ÁREA—ESTADOS UNIDOS

| INFLACIÓN HOMOGÉNEA EN LA EURO ÁREA Y ESTADOS UNIDOS  |      |      |      |      |       |      |      |              |      |  |
|---|------|------|------|------|-------|------|------|--------------|------|--|
| Tasas anuales medias  |      |      |      |      |       |      |      |              |      |  |
| EA: Pesos 2012  | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009  | 2010 | 2011 | Predicciones |      |  |
| EE.UU.: Pesos 2009  |      |      |      |      |       |      |      | 2012         | 2013 |  |
| <b>TOTAL</b>  |      |      |      |      |       |      |      |              |      |  |
| sin Alquileres imputados  |      |      |      |      |       |      |      |              |      |  |
| Euro área 100,0   | 2,2  | 2,2  | 2,1  | 3,3  | 0,3   | 1,6  | 2,7  | 2,5          | 1,8  |  |
| EE.UU. 77,9   | 3,7  | 3,1  | 2,7  | 4,3  | -1,0  | 2,2  | 3,8  | 2,1          | 1,6  |  |
| <b>SUBYACENTE HOMOGÉNEA</b>   |      |      |      |      |       |      |      |              |      |  |
| Sin Alimentos Elaborados<br>Servicios sin Alquileres imputados<br>y Bienes industriales no energéticos sin Tabaco |      |      |      |      |       |      |      |              |      |  |
| Euro área 70,3  | 1,4  | 1,4  | 1,9  | 1,8  | 1,4   | 1,0  | 1,4  | 1,5          | 1,4  |  |
| EE.UU. 55,3   | 2,1  | 2,1  | 1,8  | 2,1  | 1,4   | 1,2  | 1,8  | 2,1          | 1,9  |  |
| <b>COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA</b>   |      |      |      |      |       |      |      |              |      |  |
| Servicios sin Alquileres imputados  |      |      |      |      |       |      |      |              |      |  |
| Euro área 41,4  | 2,3  | 2,0  | 2,5  | 2,6  | 2,0   | 1,4  | 1,8  | 1,8          | 1,7  |  |
| EE.UU. 34,9   | 3,1  | 3,3  | 3,4  | 3,6  | 2,0   | 1,6  | 2,2  | 2,7          | 2,7  |  |
| Bienes industriales no energéticos sin Tabaco   |      |      |      |      |       |      |      |              |      |  |
| Euro área 28,9  | 0,3  | 0,6  | 1,0  | 0,8  | 0,6   | 0,5  | 0,8  | 1,2          | 1,0  |  |
| EE.UU. 20,4   | 0,3  | 0,5  | -0,7 | -0,3 | 0,5   | 0,7  | 1,2  | 1,3          | 0,6  |  |
| <b>COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA</b>   |      |      |      |      |       |      |      |              |      |  |
| Alimentos sin tabaco  |      |      |      |      |       |      |      |              |      |  |
| Euro área 16,8  | 0,6  | 2,1  | 2,6  | 5,3  | 0,2   | 0,5  | 2,4  | 2,7          | 2,3  |  |
| EE.UU. 14,0   | 2,4  | 2,3  | 4,0  | 5,5  | 1,8   | 0,8  | 3,7  | 2,7          | 2,4  |  |
| Energía   |      |      |      |      |       |      |      |              |      |  |
| Euro área 10,4  | 10,1 | 7,7  | 2,6  | 10,3 | -8,1  | 7,4  | 11,9 | 8,0          | 2,6  |  |
| EE.UU. 9,5  | 16,9 | 11,2 | 5,5  | 13,9 | -18,4 | 9,5  | 15,4 | 1,0          | -1,2 |  |



1. Sin alquileres imputados.

2. La medida homogénea de inflación subyacente ha sido construida a efectos de comparación entre los datos de Euro área y de EE.UU.

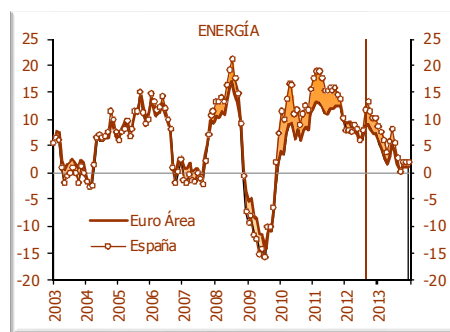
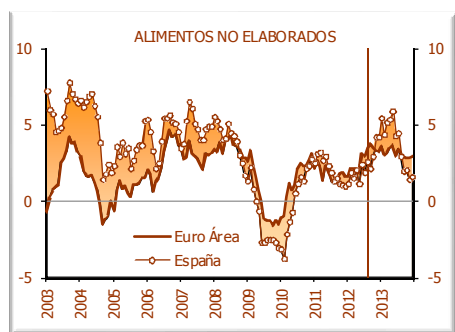
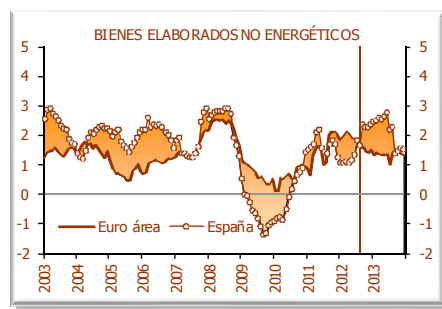
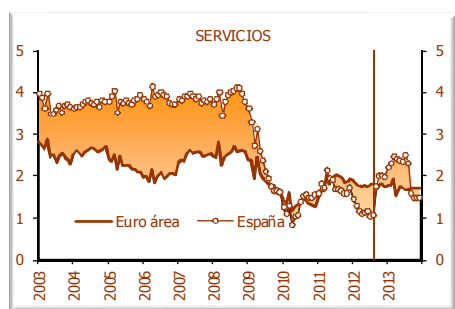
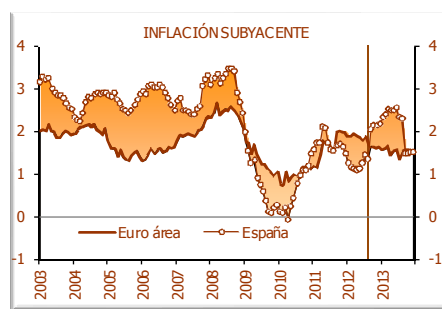
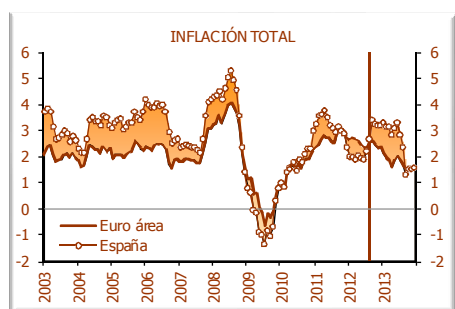
Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de octubre de 2012



## EURO ÁREA—ESPAÑA

| INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)                      |               |      |      |      |      |      |      |      |              |      |  |
|--|---------------|------|------|------|------|------|------|------|--------------|------|--|
| Tasas anuales medias   |               |      |      |      |      |      |      |      |              |      |  |
|  | Pesos<br>2012 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | Predicciones |      |  |
|  |               |      |      |      |      |      |      |      | 2012         | 2013 |  |
| <b>TOTAL</b>   |               |      |      |      |      |      |      |      |              |      |  |
| España   | 100,0         | 3,4  | 3,5  | 2,6  | 4,1  | -0,3 | 1,8  | 3,2  | 2,5          | 2,5  |  |
| Euro área  | 100,0         | 2,2  | 2,2  | 2,1  | 3,3  | 0,3  | 1,6  | 2,7  | 2,5          | 1,8  |  |
| <b>SUBYACENTE</b>  |               |      |      |      |      |      |      |      |              |      |  |
| Alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos y servicios |               |      |      |      |      |      |      |      |              |      |  |
| España   | 83,1          | 2,7  | 2,9  | 2,7  | 3,2  | 0,8  | 0,6  | 1,7  | 1,5          | 2,1  |  |
| Euro área  | 82,3          | 1,5  | 1,5  | 2,0  | 2,4  | 1,3  | 1,0  | 1,7  | 1,8          | 1,5  |  |
| <b>COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE</b>                        |               |      |      |      |      |      |      |      |              |      |  |
| Alimentos elaborados   |               |      |      |      |      |      |      |      |              |      |  |
| España   | 14,7          | 3,4  | 3,6  | 3,5  | 6,7  | 0,9  | 1,0  | 3,7  | 3,0          | 4,1  |  |
| Euro área  | 11,9          | 2,0  | 2,1  | 2,8  | 6,1  | 1,1  | 0,9  | 3,3  | 3,1          | 2,2  |  |
| Bienes Industriales no energéticos                                   |               |      |      |      |      |      |      |      |              |      |  |
| España   | 28,6          | 1,1  | 1,5  | 0,8  | 0,4  | -1,2 | -0,4 | 0,6  | 0,9          | 1,2  |  |
| Zona-euro  | 28,9          | 0,3  | 0,6  | 1,0  | 0,8  | 0,6  | 0,5  | 0,8  | 1,2          | 1,0  |  |
| (3) Servicios  |               |      |      |      |      |      |      |      |              |      |  |
| España   | 40,0          | 3,7  | 3,8  | 3,8  | 3,9  | 2,4  | 1,3  | 1,8  | 1,4          | 2,1  |  |
| Euro área  | 41,4          | 2,3  | 2,0  | 2,5  | 2,6  | 2,0  | 1,4  | 1,8  | 1,8          | 1,7  |  |
| <b>COMPONENTES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL</b>                          |               |      |      |      |      |      |      |      |              |      |  |
| Alimentos no elaborados  |               |      |      |      |      |      |      |      |              |      |  |
| España   | 6,5           | 3,4  | 4,2  | 2,4  | 3,9  | -1,2 | 0,0  | 2,0  | 2,3          | 3,7  |  |
| Euro área  | 7,4           | 0,8  | 2,8  | 3,0  | 3,5  | 0,2  | 1,3  | 1,8  | 2,8          | 3,2  |  |
| Energía  |               |      |      |      |      |      |      |      |              |      |  |
| España   | 10,7          | 9,6  | 8,0  | 1,7  | 11,9 | -9,0 | 12,5 | 15,7 | 9,3          | 4,5  |  |
| Euro área  | 10,4          | 10,1 | 7,7  | 2,6  | 10,3 | -8,1 | 7,4  | 11,9 | 8,0          | 2,6  |  |



Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)  
Fecha: 29 de octubre de 2012





## HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2013

Nombre y Apellidos: .....  
 Empresa: .....  
 Dirección de entrega: .....  
 Provincia: ..... Municipio: ..... C.P.: .....  
 Dirección fiscal: .....  
 Provincia: ..... Municipio: ..... C.P.: .....  
 NIF/CIF: .....  
 Teléfono: ..... Fax: ..... Correo Electrónico: .....

### MÉTODOS DE PAGO

(todos los precios listados incluyen IVA y gastos de envío)

#### Talón Bancario

A nombre de: Fundación Universidad Carlos III.

CIF: 79852257-G - Domicilio Fiscal: C/ Madrid, 126. 28903 Getafe (Madrid)

(Enviar el talón a: Fundación Universidad Carlos III. Dpto. Contabilidad. Avda. de la Universidad, 20. 28911 Leganés (Madrid).

#### Transferencia Bancaria

A: Fundación Universidad Carlos III C.C.C.: 2096-0630-18-2839372704

**Tarjeta de Crédito: VISA.....AMERICAN EXPRESS.....MASTERCARD.....** (rellenar con una X)

Número: ..... Fecha de Caducidad: .....

**Firma Autorizada: Date:**

### BIAM, Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico (edición mensual)

- por correo electrónico .....€ 400 <sup>(1)</sup> ☐

- por correo postal<sup>(2)</sup> .....€ 500 ☐

Predicciones de inflación desglosada en un número reducido de sectores utilizando modelos econométricos de indicador adelantado y de regímenes cambiantes cuando es necesario para ESPAÑA, UE, EURO ÁREA, PAÍSES DE LA UE y EEUU.

Predicciones del cuadro macroeconómico y de indicadores industriales y de sentimiento económico de la Euro Área.

Predicciones del cuadro macroeconómico español.

**Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos.....€ 2.200 ☐**

a) Servicio de Actualización de predicciones (por CORREO ELECTRÓNICO)

- a las 12 horas de publicarse el IPC español.
- a las 12 horas de publicarse el IPCA de la euro área.
- a las 12 horas de publicarse el IPC de Estados Unidos.

b) Servicio de Actualización de diagnósticos (por CORREO ELECTRÓNICO):

- Comunicación por correo electrónico de la existencia de cualquier actualización en la hoja web del Boletín.
- Actualización de predicciones macroeconómicas e indicadores económicos españoles, europeos y de EEUU.

**Suscripción conjunta .....€ 2.300 ☐**

+Suscripción al Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico

+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos.

**Suscripción al boletín, actualizaciones, servicio de consultoría y apoyo a la investigación.....€ 4.500 ☐**

+Suscripción al Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico

+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos

+ Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del Boletín.

+ Acceso al banco de datos del Boletín, mediante petición individualizada.

+ Servicio de consulta a los expertos del Boletín en los temas relacionados en el mismo.

+ Inclusión de anagrama en el Boletín y en Internet en la lista de Entidades Colaboradoras que apoyan la investigación que se realiza en el Boletín (opcional).

+ Suscripción a BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS.

(1) EN TODAS LAS MODALIDADES ESTA CIFRA REPRESENTA EL PRECIO ANUAL DE SUSCRIPCIÓN.

(2) ESTOS SUSCRITORES RECIBIRÁN TAMBIÉN LA VERSIÓN ELECTRÓNICA SIEMPRE QUE SE MANTENGA TAL TIPO DE DISTRIBUCIÓN.

NOTA: PARA EVITAR LA SUSPENSIÓN DE LA ENTREGA DEL BOLETÍN, LOS PAGOS DEBEN EFECTURARSE ANTES DEL 15 DE FEBRERO.

NOTA: PARA LA SUSCRIPCIÓN AL BIAM CCA.AA. UTILÍCESE LA HOJA ESPECÍFICA DE DICHA PUBLICACIÓN

**BIAM**

# BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS



Universidad  
Carlos III de Madrid

*Instituto Flores de Lemus*

## HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2013

Nombre y Apellidos: .....  
 Empresa: .....  
 Dirección de entrega: .....  
 Provincia: ..... Municipio: ..... C.P.: .....  
 Dirección fiscal: .....  
 Provincia: ..... Municipio: ..... C.P.: .....  
 NIF/CIF: .....  
 Teléfono: ..... Fax: ..... Correo Electrónico: .....

### MÉTODOS DE PAGO

(todos los precios listados incluyen IVA y gastos de envío)

#### Talón Bancario

A nombre de: Fundación Universidad Carlos III.

CIF: 79852257-G - Domicilio Fiscal: C/ Madrid, 126. 28903 Getafe (Madrid)

(Enviar el talón a: Fundación Universidad Carlos III. Dpto. Contabilidad. Avda. de la Universidad, 20. 28911 Leganés (Madrid).

#### Transferencia Bancaria

A: Fundación Universidad Carlos III C.C.C.: 2096-0630-18-2839372704

**Tarjeta de Crédito: VISA.....AMERICAN EXPRESS.....MASTERCARD.....** (rellenar con una X)

Número: ..... Fecha de Caducidad: .....

**Firma Autorizada: Date:**

### BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS

- por correo electrónico.....€ 400<sup>(1)</sup> ☐

- por correo postal<sup>(2)</sup>.....€ 500 ☐

- Predicciones de inflación para 57 sectores (rúbricas en el IPC) de la economía española.
- A lo largo de 2010 se incluirá alguna de las siguientes extensiones:
  - Predicción de los precios de producción en los sectores industriales de algunas Comunidades Autónomas..
  - Predicción de la producción en los sectores industriales de algunas Comunidades Autónomas.

### SUSCRIPCIÓN CONJUNTA BIAM + BIAM CC.AA.

- por correo electrónico € 600 ☐

- por correo postal <sup>(2)</sup> € 750 ☐

**BIAM CC.AA + SERVICIO DE ACTUALIZACIÓN DE PREDICCIONES Y DIAGNÓSTICOS BIAM.....€ 2.450 ☐**

**BIAM CC.AA. + SUSCRIPCIÓN CONJUNTA BIAM.....€ 2.550 ☐**

### SUSCRIPCIÓN AL BIAM, ACTUALIZACIONES, SERVICIO DE CONSULTORÍA Y APOYO A LA

**INVESTIGACIÓN.....€4.500 ☐**

+Suscripción al BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS

+ Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del Boletín.

+ Acceso al banco de datos del Boletín, mediante petición individualizada.

+ Servicio de consulta a los expertos del Boletín en los temas relacionados en el mismo.

+ Suscripción a BIAM.

(1) EN TODAS LAS MODALIDADES ESTA CIFRA REPRESENTA EL PRECIO ANUAL DE SUSCRIPCIÓN.

(2) ESTOS SUSCRIPTORES RECIBIRÁN TAMBIÉN LA VERSIÓN ELECTRÓNICA SIEMPRE QUE SE MANTENGA TAL TIPO DE DISTRIBUCIÓN.

NOTA: PARA EVITAR LA SUSPENSIÓN DE LA ENTREGA DEL BOLETÍN, LOS PAGOS DEBEN EFECTUARSE ANTES DEL 15 DE FEBRERO.

NOTA: PARA LA SUSCRIPCIÓN AL BIAM CCA.AA. UTILÍCESE LA HOJA ESPECÍFICA DE DICHA PUBLICACIÓN.



# Informes trimestrales sobre el Crecimiento Trimestral de las COMUNIDADES AUTÓNOMAS



*Instituto Flores de Lemus*

## HOJA DE SUSCRIPCIÓN<sup>1</sup>

### Oferta de servicios<sup>2</sup>

Características de las predicciones trimestrales del PIB de las CC AA.

- Obtenidas mediante modelos econométricos con indicadores adelantados propios de cada CA<sup>3</sup>, sin modificaciones por criterios subjetivos.
- Incluyen una interpolación trimestral del crecimiento del PIB (sobre el trimestre anterior y sobre el del mismo trimestre del año anterior) de cada CA cuando los datos del INE sobre los PIB's de las CC AA son solamente de frecuencia anual.
- Las interpolaciones y las predicciones trimestrales de cada CA son consistentes con el dato anual medio del año de la CA en cuestión. Además, en cada trimestre los datos de los PIB's de todas las CC AA son consistentes con el correspondiente agregado nacional y todo ello teniendo en cuenta las restricciones no lineales que los índices encadenados imponen.
- Se basan en un procedimiento desarrollado en el Instituto Flores de Lemus de la Universidad Carlos III y presentado internacionalmente en el 31st International Symposium on Forecasting de junio de 2011 junio en Praga.

**SERVICIOS** según modalidad:

**I.- Informe trimestral específico de una Comunidad Autónoma concreta.** Incluye:

- Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de la CA.
- Análisis cíclico del perfil de crecimiento trimestral de la CA y su comparación con España y la Euro Área.

Precio anual (4 informes<sup>4</sup>): €2.000 (IVA no incluido).

**II.- Informe trimestral general sobre todas las CCAA.** Incluye:

- Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de las CCAA.
- Análisis económico basado en agrupaciones de las CCAA según sus perspectivas económicas.

Precio anual (4 informes<sup>4</sup>): €3.000 (IVA no incluido).

**III.- I y II conjuntamente.**

Precio anual (4 informes<sup>4</sup>): €3.200 (IVA no incluido).

**IV. Acceso a bases de datos de indicadores económicos de las CCAA.** Modalidades:

- Actualización de la base de datos de indicadores de una sola Comunidad Autónoma  
Precio mensual: € 10 euros (IVA no incluido). Entrega gratuita con la suscripción a cualquiera de las modalidades I a III.
- Actualización de la base de datos de indicadores de todas las Comunidades Autónomas  
Precio mensual: € 50 euros (IVA no incluido). Descuento del 50% con la suscripción a cualquiera de las modalidades I a III.

### FORMA DE PAGO

Mediante emisión de factura por parte de la UC3M que deberá abonarse en el plazo de 15 días a partir de su recepción por parte del cliente mediante transferencia a la Cuenta Corriente:

Banco Santander Central Hispano  
Entidad: 0049 Sucursal: 1894 D.C.: 53 N° Cuenta: 2310286360

Plazos de entrega: Modalidades I-III: 5 días tras la publicación de la CNTR<sup>4</sup>; Modalidad IV: primer día hábil tras el día 14 de cada mes.

Responsable de la ejecución técnica (UC3M): Antoni Espasa Terrades

### Datos del Cliente

Nombre:

CIF: A –

Dirección:

Condiciones especiales facturación:

Modalidad de suscripción:

ACEPTA la oferta de servicios arriba indicada y las condiciones estipuladas para su ejecución

Responsable:

Firma:

Fecha:

de

de 2012

<sup>1</sup> Precios actualizados el 15 de octubre de 2012 y válidos hasta el 31 de diciembre de 2013

<sup>2</sup> Los informes son para uso exclusivo del suscriptor.

<sup>3</sup> En las próximas ediciones, los indicadores adelantados para cada CA serán indicadores sintéticos que parten de una extensa base de datos que cubre los principales sectores de las economías de cada CA.

<sup>4</sup> En caso de que desde el IFL se considere necesario, este informe de predicciones también se actualizará y enviará a los suscriptores tras la publicación de la Contabilidad Regional Española (CRE).





## CALENDARIO DE DATOS

| OCTUBRE                                |   |   |   |  |    |    |
|--|---|---|---|--|----|----|
| 1                                      | 2<br><b>Paro registrado</b><br>(septiembre)   | 3   | 4                                       | 5<br><b>IPI España</b><br>(agosto)<br><b>PIB Euro Área Final</b><br>(2º trimestre) | 6  | 7  |
| 8                                      | 9   | 10  | 11<br><b>IPC España</b><br>(septiembre) | 12<br><b>IPI Euro Área</b><br>(agosto)   | 13 | 14 |
| 15                                     | 16<br><b>IPCA Euro Área</b><br><b>IPC EE.UU</b><br>(septiembre)   | 17  | 18                                      | 19   | 20 | 21 |
| 22                                     | 23  | 24  | 25                                      | 26<br><b>EPA España</b><br>(3º trimestre)  | 27 | 28 |
| 29<br><b>PCE EE.UU</b><br>(septiembre) | 30<br><b>IPCA España</b><br>(D.A. octubre)<br><b>PIB España Flash</b><br>(3º trimestre)<br><b>ISE España</b><br><b>ISE Euro Área</b><br>(octubre) | 31<br><b>IPCA Euro Área</b><br>(D.A. octubre) |   |  |    |    |

| NOVIEMBRE                                |                                      |  |   |   |    |    |
|--|--------------------------------------|--|---|---|----|----|
|  |                                      |  | 1   | 2   | 3  | 4  |
| 5<br><b>Paro Registrado</b><br>(octubre) | 6                                    | 7<br><b>IPI España</b><br>(septiembre)     | 8   | 9   | 10 | 11 |
| 12                                       | 13<br><b>IPC España</b><br>(octubre) | 14<br><b>IPI Euro Área</b><br>(septiembre) | 15<br><b>PIB España Final</b><br>(3º Trimestre)<br><b>IPCA Euro Área</b><br><b>IPC EE.UU</b><br>(octubre)<br><b>PIB Euro Área Flash</b><br>(3º Trimestre) | 16  | 17 | 18 |
| 19                                       | 20                                   | 21   | 22  | 23  | 24 | 25 |
| 26                                       | 27                                   | 28   | 29<br><b>ISE España</b><br><b>ISE Euro Área</b><br>(noviembre)  | 30<br><b>IPCA España</b><br><b>IPCA Euro Área</b><br>(D.A noviembre)<br><b>PCE EE.UU</b><br>(octubre) |    |    |

*IPI: Índice de Producción Industrial*

*ISE: Indicador de Sentimiento Económico*

*IPC: Índice de precios al consumo*

*IPCA: Índice de precios al consumo Armonizado*

*CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral*

*EPA: Encuesta de Población Activa*

*A.D.: Indicador adelantado por INE y/o Eurostat del dato en cuestión*



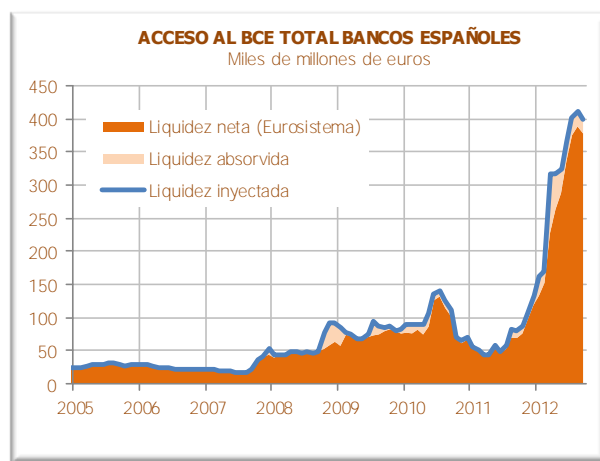
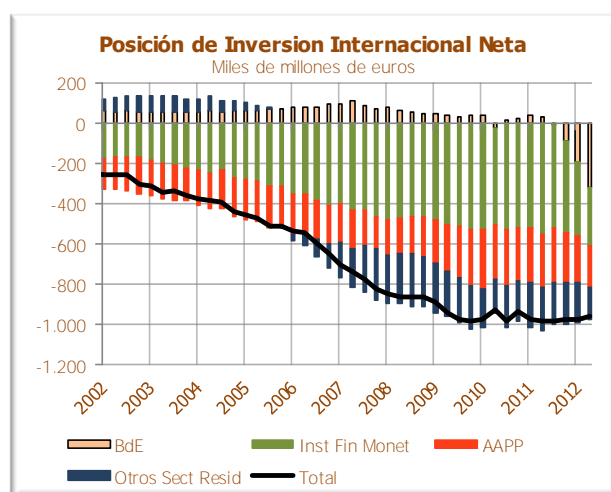
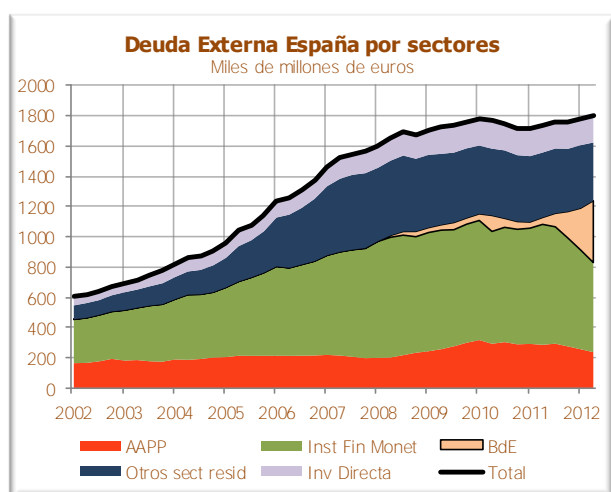


# BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

[www.uc3m.es/biam](http://www.uc3m.es/biam)

Instituto Flores de Lemus

**Situación Económica: La fuga de capitales de España desde verano de 2011 indujo un incremento del recurso al Eurosistema a través del Banco de España. En el último mes dicho recurso se ha reducido por primera vez en 12 meses.**



Fuente: Banco de España & BIAM (UC3M)  
Fecha : 30 de agosto de 2012

Para información sobre suscripciones véase la  
HOJA DE SUSCRIPCIÓN Y PATROCINIO  
en el interior de este ejemplar

Síguenos en:


 FUNDACIÓN  
URRUTIA ELEJALDE  
FOUNDATION

 Fundación  
Universidad Carlos III